

Número 14. Nueva época

2.º semestre de 2016

AWRAQ

Revista de análisis y pensamiento
sobre el mundo árabe e
islámico contemporáneo



AWRAQ

Revista de análisis y pensamiento
sobre el mundo árabe e
islámico contemporáneo

DIRECCIÓN

Pedro Villena, *director general de Casa Árabe*

CONSEJO DE REDACCIÓN

Karim Hauser

Elena González

Nuria Medina

Olivia Orozco

Javier Rosón

SECRETARÍA DE AWRAQ

awraq@casaarabe.es

WEB Y SUSCRIPCIÓN

www.awraq.es

EDITORES

Casa Árabe. c/ Alcalá, 62. 28009 Madrid (España) www.casaarabe.es

Nota: Los artículos de la parte central de este número de Awraq son resultado de dos encuentros homónimos, «Instituciones financieras islámicas en las transiciones árabes: posibles vías de desarrollo financiero» (Financial Institutions in Arab Transitions: Possible Avenues for Financial Development) organizados en el marco del congreso anual de la Asociación Británica de Estudios de Oriente Medio (BRAIS, en sus siglas en inglés), en abril de 2015 en Londres; y el seminario internacional organizado por Casa Árabe, en octubre de ese mismo año, en colaboración con dos institutos del Centro Nacional de Investigaciones Científicas (CNRS, en sus siglas en francés), CRESPPA (Centre de Recherches Sociologiques et Politiques de Paris) y el TELEMME-MMSH (Temps, Espaces, Langages, Europe Méridionale – Méditerranée de la Maison Méditerranéenne des Sciences de l'Homme), y la Escuela de Negocios de la Universidad de Durham.

En colaboración con:



Copyright © Casa Árabe © de los textos: sus autores. © de los anuncios: los anunciantes.
Todos los derechos reservados.

Gráfica: Zum Creativos

ISSN: 0214-834X

Depósito legal: M-40073-1978

Imprenta: Imprenta TC



10 años
acercando
España
al mundo
árabe

CASA ÁRABE ES UN CONSORCIO FORMADO POR:



CONTENIDOS

Pág.

I. EL TEMA: FINANZAS ISLÁMICAS EN LOS PROCESOS DE TRANSICIÓN ÁRABES

Las finanzas islámicas en el Norte de África: hipótesis de partida, objetivos y desarrollo en un contexto de cambio. Olivia Orozco

3

Banca islámica en el Norte de África: un enfoque institucional. Rodney Wilson

13

Las finanzas islámicas y la economía de crédito: un enfoque basado en la comunidad para el desarrollo local en las transiciones árabes. Valentino Cattelan

31

Reconceptualización de la «etiqueta islámica» de las finanzas islámicas: ¿hacia un nuevo enfoque socioeconómico? Inmaculada Macías-Alonso

57

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas? Samouel Beji

79

La llegada de las finanzas islámicas a Marruecos: retos y potencial socioeconómico. Abderrahmane Lahlou

103

Desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto. Rania A. Salem

115

2. VARIOS

Comparación acústica de las vocales en las lenguas española y árabe. Saad Mohamed Saad

129

3. LIBROS

Ignacio Álvarez-Ossorio (2016). *Siria. Revolución, sectarismo y yihad*. Madrid: Catarata, 192 págs.

149

Isaías Barreñada y Raquel Ojeda (2016). *Sahara Occidental: 40 años después*. Madrid: Catarata, 320 págs.

155

LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN EL NORTE DE ÁFRICA: HIPÓTESIS DE PARTIDA, OBJETIVOS Y DESARROLLO EN UN CONTEXTO DE CAMBIO

Olivia Orozco

Se esperaba que en los países del Norte de África las transformaciones sociopolíticas iniciadas con las llamadas primaveras árabes desencadenaran también cambios en el plano económico y, en particular, el financiero. La promoción de las finanzas islámicas, como una forma «más justa» de hacer finanzas,¹ entre otras medidas dirigidas a promover la justicia social y luchar contra la corrupción, se encontraba en la agenda económica de todos los partidos islamistas que a partir de 2011 se hicieron con el poder o pasaron a representar un papel importante en la oposición, desde el partido Ennahda en Túnez y los Hermanos Musulmanes en Egipto al Consejo de Transición Nacional en Libia o el partido Justicia y Desarrollo en Marruecos.

Resultado de una interpretación particular de la jurisprudencia islámica, que considera que la prohibición coránica de la *riba*, incremento o usura, supone la prohibición de todo tipo de interés bancario, y una visión del islam que a partir de los valores y principios islámicos deduce otra serie de implicaciones para el ordenamiento económico de la sociedad, las finanzas islámicas se han visto frecuentemente relacionadas con ciertos movimientos y partidos islamistas en oposición a los poderes establecidos, aunque algunos países las hayan enarbolado en distintos momentos y grados.

Su expansión, desde la creación de los primeros bancos islámicos en los países del Golfo en los años 1970s, ha diferido mucho de unos países a otros, en función de diversos factores, entre los que se encuentran por supuesto las características particulares de la economía y sistema bancario de cada país pero sobre todo los distintos equilibrios, a menudo cambiantes, entre poder y movimientos islamistas.

Expansión de las finanzas islámicas a nivel global

De los 1,9 billones de dólares de activos globales que se estima mueven en la actualidad las finanzas islámicas en el mundo, el 40 % se encuentra en los países del Golfo, el 22 % en el sudeste asiático, y apenas un 0,5 % en el Norte de África.² Con la excepción de Irán y Sudán, donde la llegada de regímenes políticos islamistas promovió la islamización del sistema bancario en su totalidad, en la mayoría de los países de mayoría musulmana las instituciones financieras islámicas operan en entornos mixtos, es decir, de forma paralela a las finanzas convenciona-

1 Umer Chapra (1985). *Towards a Just Monetary System*. Leicester: Islamic Foundation.

2 World Bank, Islamic Development Bank Group (2017). *Islamic Finance - A Catalyst for Shared Prosperity? - Global Report on Islamic Finance*. Washington DC, <<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/25738>> [Consultado el 7 de mayo de 2017]; Ernest & Young (2016). *World Islamic Banking Competitiveness Report 2016*, <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016/\\$FILE/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016/$FILE/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf)> [Consultado el 7 de mayo de 2017]; Consejo de Servicios Financieros Islámicos (IFSB) (2016). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2016: Development of the Islamic Financial Services Industry*, <[http://www.ifsb.org/docs/IFSI%20Stability%20Report%202016%20\(final\).pdf](http://www.ifsb.org/docs/IFSI%20Stability%20Report%202016%20(final).pdf)> [Consultado el 7 de mayo de 2017].

les, y suponen un sector minoritario del sistema bancario nacional. Esta posición minoritaria, sin embargo, ha ido también cambiando en los últimos años y en los países del Golfo las finanzas islámicas ya representan el 34 % de los mercados financieros nacionales (49 % en Arabia Saudí y el 39 % en Kuwait).³ Por el contrario, en los países del Norte de África antes de la llamada primavera árabe no suponían más del 1 % de los sistemas financieros nacionales. En Túnez y Egipto, donde esta presencia era mayor, las finanzas islámicas suponían solo entre el 2 y el 4 % de los activos del sistema bancario, respectivamente.⁴ Y eso a pesar que Egipto fue el país que acogió una de las primeras iniciativas de finanzas islámicas en 1963 y el que ha tenido una experiencia más prolongada en esta cuestión, aunque también ha sido uno de los países en donde la industria ha sufrido más vaivenes económicos y políticos (ver artículos de V. Cattelan e I. Macías-Alonso).

Primeras décadas de finanzas islámicas en el Norte de África

La presencia de bancos islámicos en el Norte de África básicamente se limitó durante años a entidades de los principales grupos internacionales de banca islámica, en su mayor parte de capital privado saudí o emiratí, que fueron entrando en la región aprovechando ciertos momentos de apertura o reforma financiera. Tal fue el caso del grupo bancario Faisal, que se estableció en el mercado egipcio en 1979, durante la política de apertura introducida por Anwar el-Sadat, convirtiéndose entonces en el primer banco islámico en operar en el Norte de África (ver artículo de R. Wilson). Del mismo modo, el grupo bancario Al Baraka, creó el banco Al Baraka d'Algérie en 1991 tras la introducción de la Ley Bancaria de 1990 que permitió la creación de bancos privados (o público-privados) y con capital extranjero en el país, también en un momento en el que las necesidades financieras forzaron cierta apertura al exterior. El grupo Al Baraka había establecido previamente otro banco islámico en Egipto en 1981, en Túnez en 1983 y en Mauritania en 1985.

Quedaban Libia y Marruecos. Después de Libia, que no tenía ningún banco islámico antes de la revolución, Marruecos ha sido el país que más al margen se había mantenido al fenómeno de las finanzas islámicas, negando la entrada tanto al grupo bancario Faisal en 1984 como al grupo bancario Al Baraka posteriormente (ver artículo de A. Lahlou). Sin embargo, como veremos, ha sido uno de los países, con Túnez, donde se han realizado más avances al respecto en estos últimos años. Aunque el Banco Islámico de Desarrollo, institución financiera multilateral de la Organización de la Cooperación Islámica (creado en 1973 y con sede en Yedda) tiene una oficina regional en Rabat desde 1994, pese a las demandas de los grupos islamistas, el Banco Central autorizó el uso de productos bancarios «alternativos» solo en 2007 y por parte de los bancos convencionales que ya operaban en el país.

Hasta 2011, las reformas financieras e iniciativas gubernamentales para promover este tipo de finanzas habían sido mínimas en la región. Tras la autoriza-

3 *Ibidem*.

4 Ernest & Young (2011). «A Brave New World of Sustainable Growth», *World Islamic Banking Competitiveness Report 2011-12*, <https://issuu.com/omaralami/docs/wibc_competitiveness_report_2011-12> [Consultado el 7 de mayo de 2017].

zación de los productos «alternativos» por parte del Banco Central de Marruecos, en 2009 se introdujo también el primer borrador de ley para las finanzas islámicas en Túnez y se creó el primer banco islámico tunecino, el banco Zitouna, fundado por el yerno de Ben Ali y nacionalizado más tarde, poco después de su destitución. En Argelia los dos únicos bancos islámicos y dos compañías de seguros islámicos, *takaful*, que operaban en el país, así como las ventanillas islámicas abiertas por algunos bancos convencionales y otras iniciativas surgidas de microfinanzas islámicas, lo hacían respondiendo a demandas puntuales de facto de ciertos sectores de la población, sin la existencia de ningún marco legal que regulara su actividad ni la intención de otorgar mayor relevancia al fenómeno.⁵

Hipótesis sobre el desarrollo diferencial de las finanzas islámicas en el Norte de África y objetivos del volumen

Su escaso desarrollo en el Norte de África, en contraste con el crecimiento experimentado en otras regiones del mundo islámico, como los países del Golfo o del sudeste asiático, se explicaba, por un lado, por cuestiones políticas, que restringían la agenda de dichos movimientos islamistas, y, por otro, por factores económicos, como el escaso desarrollo de la banca comercial en estos países y la reducida bancarización de sus economías.⁶ El nuevo contexto creado tras las primaveras árabes ofrecía un entorno excepcional en el que poder contrastar estas distintas hipótesis sobre la incidencia o no de unos factores u otros.

Como apuntaba al comienzo, durante el nuevo periodo político iniciado en 2011, parecía que las finanzas islámicas podrían contar con el apoyo gubernamental que no habían tenido hasta entonces o, al menos, con el apoyo explícito de importantes grupos de la oposición o de la sociedad, así como de poderes regionales con interés e influencia en la zona.

En este sentido, creímos oportuno y necesario realizar un análisis de los cambios y reformas que se estaban produciendo al respecto y evaluar en qué medida se estaba generando un contexto favorable al desarrollo de las finanzas islámicas en los países del Norte de África que hasta ahora no se había producido.

Los artículos de la parte central de este número de *Awraq* son resultado de dos encuentros homónimos, «Instituciones financieras islámicas en las transiciones árabes: posibles vías de desarrollo financiero» (Financial Institutions in Arab Transitions: Possible Avenues for Financial Development) organizados con ese objetivo: cuestionar en qué medida las reformas financieras y los nuevos marcos regulatorios introducidos por los gobiernos de transición de los países del Norte

5 Fatiha Talahite (2015). «Financial systems and banking reform in North Africa in the context of lower oil prices», ponencia presentada en el seminario internacional *Financial Islamic institutions in Arab Transitions: possible venues for financial development*. Madrid: Casa Árabe (16 de octubre de 2015).

6 Wilson apuntaba en 2011 tanto a la falta de apoyo gubernamental, como al reducido desarrollo de la banca comercial en la región, a la existencia de marcos regulatorios no apropiados, así como al escaso conocimiento sobre la banca islámica entre la población. Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North of Africa: Past development and future potential*. African Development Bank, <https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Project-and-Operations/Montage%20Islamic%20Banking%20Anglais_ENERGY%20mpa%20ENG%20Power%20Sector%20Emer...pdf> [Consultado el 7 de mayo de 2017].

de África, con cierto signo o participación islamista, podrían promover un mayor desarrollo de instituciones financieras islámicas en la región.

El formato del primer encuentro fue un panel que organicé con Fatiha Talahite en el marco del congreso anual de la Asociación Británica de Estudios de Oriente Medio (BRAIS, en sus siglas en inglés), en abril de 2015 en Londres y que, por otro lado, formaba parte de una colaboración anterior que veníamos desarrollando en torno a estas cuestiones. El segundo, tuvo un formato más amplio, estructurado como un seminario internacional de un día de duración, que organizamos desde Casa Árabe en Madrid, en octubre de ese mismo año, en colaboración con dos institutos del Centro Nacional de Investigaciones Científicas (CNRS, en sus siglas en francés), CRESPPA (Centre de Recherches Sociologiques et Politiques de Paris) y el TELEMME-MMSH (Temps, Espaces, Langages, Europe Méridionale – Méditerranée de la Maison Méditerranéenne des Sciences de l'Homme), además de la Escuela de Negocios de la Universidad de Durham, y que coordinamos entre Fatiha Talahite, Randi Deguilhem, Mehmet Asutay y yo misma. Ambos encuentros reunieron a los autores y sirvieron de espacios de debate y elaboración previa de los textos, aunque no todos hayan podido formar parte finalmente del presente volumen.

En la selección de textos y temas que hemos realizado para esta publicación, se han incluido, en primer lugar, tres artículos que ofrecen un análisis de la situación de las finanzas islámicas desde un punto de vista regional y transversal, para, en segundo lugar, pasar a los tres estudios de caso por países: Túnez, Egipto y Marruecos. El artículo de Túnez hace asimismo una evaluación general de los sistemas financieros en la región y de la incidencia de la calidad y desarrollo de las instituciones y el concepto de capital social en ellos.

Desde un punto de vista de la economía política, se pidió a los autores analizar la evolución de las finanzas islámicas y examinar los factores que explican su reducida presencia en los países de la región (factores políticos, ideológicos, económicos, etc.) para poder contrastar si la hipótesis de los obstáculos políticos se verificaba y, una vez reducidos estos, se producían avances significativos o existían perspectivas de desarrollo posterior.

El bloque central se abre con un artículo del profesor Rodney Wilson, pionero en el estudio de las finanzas islámicas en Europa y en el Norte de África, que realiza un análisis de las dificultades y retos enfrentados por el sector en la región, pero a través de la experiencia y el comportamiento concreto de algunos de los principales bancos islámicos que operan en Egipto, Túnez, Marruecos y Argelia.⁷ Sus resultados redirigen la responsabilidad del escaso desarrollo del sector a la

7 Entre otras publicaciones, Rodney Wilson es el autor del informe citado arriba del Banco Africano de Desarrollo sobre *Islamic Banking and Finance in North Africa* (2011) y coautor, con Clement Henry, de uno de los pocos y primeros trabajos que analizan las finanzas islámicas desde la perspectiva de la economía política, (2004) *The Politics of Islamic Finance*. Edinburgh: Edinburgh University Press. Con este enfoque véanse también Mehmet Asutay (2007). «A Political Economy Approach to Islamic Economics: Systemic Understanding for an Alternative Economic System», *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies*, 1-2, pp. 3-18, y la colección de tres volúmenes editada por Asutay y Abdullah Q. Turkistani (2015). *Islamic Finance: Political Economy, Performance and Risk*. Londres: Gerlach Press.

falta de una gestión acertada por parte de los bancos en distintos frentes, como el marketing o la atención a los clientes.

A continuación, el artículo de Valentino Cattelan realiza un análisis de cómo las finanzas islámicas pueden servir para movilizar la comunidad de crédito, promoviendo una mayor inclusión financiera y el desarrollo del sector privado, y generando procesos de desarrollo local hacia modelos de capitalismo alternativo. Centrado en el caso de Túnez y Egipto, incorpora el factor institucional y el económico al análisis de los obstáculos al desarrollo de las finanzas islámicas, en la medida en que pone en duda el carácter liberal de las políticas de supuesto libre mercado introducidas en estos países en las últimas décadas.

Inmaculada Macías introduce el análisis de otro aspecto común en el desarrollo del sector a nivel regional: el uso, a veces controvertido, del calificativo «islámico» como rasgo diferenciador y garante de legitimidad. Macías examina, en particular, la utilización o no de la marca islámica en iniciativas y alternativas financieras surgidas tras la Revolución Egipcia, al margen de los canales financieros formales. En este contexto, se observa cómo las nuevas iniciativas analizadas huyen de la categorización religiosa para evitar justamente las connotaciones políticas asociadas a lo islámico, corroborando la hipótesis sobre la existencia de obstáculos políticos a las finanzas islámicas en la región. Su estudio muestra también el surgimiento de iniciativas autóctonas, de base, que recuperan el enfoque más socioeconómico de la financiación islámica y pueden generar nuevas dinámicas en este sentido.

Los estudios de caso (por países), incluyen el artículo sobre finanzas islámicas en Túnez de Samuel Beji, el de Egipto de Rania Abdel Fattah Salem y el de Marruecos de Abderrahmane Lahlou. En los tres países analizados, la puesta en marcha de las reformas financieras que requiere la promoción del sector está siendo un proceso complicado y más lento de los que se esperaba, en paralelo a las dificultades experimentadas por los procesos de transición en marcha o paralizados por conflictos y movimientos contra-revolucionarios; un proceso que ofrece igualmente indicios interesantes sobre los factores que condicionan tanto la naturaleza y dinámica de los mercados financieros en la región, como los equilibrios político-económicos que estos reflejan.

En Túnez, la nacionalización del banco islámico Zitouna ha dado buenos resultados, creciendo de forma significativa el volumen de depósitos, pero no se han producido mayores cambios en la presencia de otros bancos islámicos en el país, aunque sí en su número de sucursales, en la creación de seguros y fondos de inversión islámicos y ciertos avances en el marco legal que los regula.

En Egipto, el proyecto de ley de finanzas islámicas iniciado por los Hermanos Musulmanes fue paralizado tras su deposición por parte del ejército, aunque el gobierno de Abdelfatah Al-Sisi (Presidente de Egipto) ha vuelto a plantear la posibilidad de emitir *sukuks*, los llamados bonos islámicos, con el objetivo de atraer capital «verde» del Golfo.

En Marruecos, tras un prolongado proceso legal, la ley que regula el establecimiento de bancos «participativos» fue aprobada finalmente en el parlamento en 2015 y las primeras cinco licencias que se esperaban para 2016 se han asignado

este año 2017, retrasadas probablemente por las elecciones y, luego, por la demora en la formación de gobierno.

Aunque la llegada de los partidos islamistas al poder haya facilitado cierto desarrollo de la industria en estos años, no está tan claro que la promoción de la banca islámica sea necesariamente un eje prioritario de sus agendas económicas. Preguntado por si la introducción de las finanzas islámicas era tal prioridad de su programa económico, uno de los asesores económicos de Ennahda, respondía que realmente el objetivo era la liberalización de los sistemas financieros.⁸ De confirmarse este punto, esto inclinaría la balanza hacia los condicionantes económicos en las hipótesis barajadas sobre las causas que explican el escaso desarrollo de las finanzas islámicas en la región, o al menos hacia una relación muy estrecha entre factores políticos y económicos.

Más allá de las finanzas islámicas: los sistemas financieros en el Norte de África

El Norte de África no es solo una de las regiones del mundo arabo-musulmán con menor incidencia de las finanzas islámicas sino que es además una de las regiones del mundo con mayor concentración de su sistema bancario y menores tasas de bancarización. El número de bancos en los sistemas bancarios es muy reducido y se encuentran dominados por grandes bancos, normalmente públicos, especialmente en Argelia y Egipto, o con una importante participación de capital público, y estrechas relaciones con las élites y regímenes en el poder.⁹ En cuanto a la inserción de la población en el sistema bancario, algunos estudios muestran que solo un 25 % de los hogares tenían cuentas bancarias en Marruecos, mientras que en Argelia esta cifra llega tan solo al 20 %.¹⁰ La provisión de servicios bancarios de todo tipo a la población también es reducida, desde créditos al consumo e hipotecas, a seguros y fondos de pensiones.

Se trata de una serie de problemas estructurales que, pese a los distintos intentos de liberalización y reforma introducidos durante las décadas de los 90s del pasado siglo y principios de éste, no se han resuelto y siguen limitando el papel del sector financiero como distribuidor de capital y recursos dentro del sistema económico. Como consecuencia, la capacidad de generar empleo y desarrollo de sus economías se encuentra mermada sustancialmente, al limitar el acceso al crédito de buena parte de la población pero sobre todo del sector privado, formado principalmente por pequeñas y medianas empresas, en buena parte familiares, que operan en el sector informal.

Por otro lado, la actividad de los escasos bancos islámicos presentes hasta ahora en la región, y en línea con la tendencia seguida por las instituciones finan-

8 Entrevista a un asesor económico de Ennahda Movement en Túnez, tras la conferencia internacional organizada en Barcelona por el Instituto Europeo del Mediterráneo (IEMed) sobre las agendas económicas islamistas, el 3 y 4 de julio de 2012.

9 Henry Clement M. (1996). *The Mediterranean Debt Crescent: Money and Power in Algeria, Egypt, Morocco, Tunisia and Turkey*. Gainesville: University Press of Florida.

10 Con la excepción de Túnez que tiene la tasa más alta de bancarización de la región, en torno al 60%. Véase Boughzala Mongi y David Cobham (eds.) (2011). *Inflation Targeting in MENA Countries: An Unfinished Journey*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.

cieras islámicas en los países árabes, ha estado concentrada en la financiación de operaciones comerciales y grandes proyectos de inversión, más que en banca comercial y de desarrollo, sin responder, al menos hasta el momento, a los mencionados problemas estructurales de las economías del Norte de África. De ahí quizá el desencanto, distanciamiento o falta de conocimiento por parte de la población que se concluye de algunos de los estudios.

En línea con los problemas estructurales de los sistemas financieros del Norte de África, y a los que tampoco han dado respuesta los bancos islámicos en funcionamiento en la región, las agendas económicas de los partidos y movimientos islamistas puede que no respondan tanto a un ideario religioso sino a la necesidad de romper con los privilegios y barreras de entrada que generan la connivencia entre los grandes conglomerados de empresas público-privadas y entidades financieras con las élites y grupos políticos en el poder, que reduce la concurrencia y el libre funcionamiento de los mercados financieros.

En este sentido, creímos interesante examinar no solo las posibilidades de expansión que, fracturada o incluso superada en algunos casos esa barrera política, podrían experimentar las finanzas islámicas en el Norte de África, sino también si presentaban un tipo de crecimiento o desarrollo diferencial y su posible impacto sobre los sistemas financieros de la región. La siguiente hipótesis a plantear por tanto era si la expansión de las finanzas islámicas supondría cambios más profundos de los sistemas financieros de estos países, hacia una mayor liberalización del sector y la entrada de nuevos actores, lo que podría alterar las estructuras político-económicas existentes, y ver en qué medida esto podría estimular también procesos de formación de crédito y desarrollo económico en la región.

Los artículos reflejan cierta tendencia en esta dirección, en el giro de la actividad de algunos bancos islámicos hacia clientes particulares y PYMES, en línea con otras iniciativas surgidas desde la sociedad civil en estos años, para buscar nuevos espacios y plataformas, como el *crowdfunding*, las microfinanzas o la redefinición del papel de instituciones islámicas tradicionales, como los bienes habices o *waqf*, hacia la financiación de proyectos sociales de distinto calado (ver artículo de V. Cattelan e I. Macías-Alonso). Sin embargo, por el momento, parecen seguir siendo fenómenos relativamente aislados o sin mucha incidencia en el conjunto de la actividad económica.

El desarrollo futuro de la banca islámica en el Norte de África dependerá probablemente de que sepa dar respuesta a las necesidades de desarrollo de estos países y convertirse en una alternativa real de financiación para segmentos más amplios de la población y el tejido empresarial, quizá como una forma alternativa de capitalismo como propone Cattelan, en lugar de un ejercicio más de ingeniería financiera.¹¹ Es decir, que se distancie de los patrones de funcionamiento que han

11 Una importante parte de la literatura, dentro de la misma disciplina de economía y finanzas islámicas, critica que en la práctica las instituciones financieras islámicas contemporáneas no están sirviendo como motor de un desarrollo equitativo para las regiones más pobres del mundo islámico. De hecho, las acciones de caridad y la asistencia al desarrollo, incluso los instrumentos de inversión y de participación en pérdidas y ganancias, que deberían teóricamente articular buena parte de su funcionamiento, son solo una pequeña fracción de la

venido siguiendo las finanzas islámicas en otros países y se convierta en un fenómeno autóctono, con pautas de crecimiento y funcionamiento propias, que emane de las comunidades y necesidades locales.

Para finalizar, me gustaría simplemente agradecer a todos los autores su colaboración y el gran esfuerzo realizado para terminar y actualizar los textos, en periodos de continuos cambios, donde resulta difícil cerrar y concluir argumentos. Fue un placer compartir tanto con ellos como con el resto de expertos los distintos debates, momentos y cuestiones que surgieron durante los dos encuentros que dieron lugar a esta publicación. Esperamos que resulte un ejercicio de análisis interesante y suponga al menos una pequeña contribución a una línea de investigación, sobre los distintos factores y dinámicas que confluyen en el desarrollo de las finanzas islámicas en el Norte de África, poco explorada y que requerirá sin duda de más atención en el futuro.

BIOGRAFÍA DE LA AUTORA

Olivia Orozco de la Torre es coordinadora del área de Formación y Economía en Casa Árabe donde es responsable de las actividades y publicaciones sobre temas socioeconómicos y de los programas de formación. Doctora en Historia y Civilización por el Instituto Universitario Europeo de Florencia (IUE, 2008), posee un máster en Estudios Árabes Contemporáneos por la Universidad de Georgetown (MAAS, 2003) y es licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid (UAM, 1998). Coautora del primer libro en castellano sobre Economía y Banca Islámica (AECID, 1998), ha publicado artículos sobre el tema, además de sobre historia del pensamiento económico en el Mediterráneo y las economías árabes en la actualidad.

RESUMEN

En sus algo más de cuatro décadas de existencia, las finanzas islámicas se han expandido a nivel global pero siguen manteniendo una presencia prácticamente mínima en los países del Norte de África. Mientras el 40 % de los activos que mueven en el mundo se encuentra en los países del Golfo y el 22 % en el sudeste asiático, el Norte de África apenas acoge un 0,5 %. En los últimos años, en los países del Golfo las finanzas islámicas ya representan el 34 % de los mercados financieros nacionales, pero en los países del Norte de África este peso no supone más del 1 %, con una presencia solo relativamente mayor en Túnez y Egipto (2 y 4 %, respectivamente). Su escaso desarrollo en el Norte de África se ha explicado principalmente por cuestiones políticas,

actividad de la banca islámica en la actualidad. Entre otros, Asutay denuncia que no estén jugando el papel que deberían teóricamente jugar como instrumentos de cohesión social y desarrollo. Mehmet Asutay (2010). «Considering the Dichotomy between the Ideals and Realities of Islamic Finance», *New Horizon* (174):32. Ver también: Mohammad Nejatullah Siddiqi (2008). «Obstacles of Research in Islamic Economics»; y Abdul Azim Islahi (2008). «Thirty Years of Research in the History of Islamic Economic Thought: Assessment and Future Directions», ambos en *Thirty Years of Research in Islamic Economics: Solutions & Applications of Contemporary Economic Issues*. The 7th International Conference in Islamic Economics - Conference papers, IDB-IRTI-KAU-IAIE-IERC.

así como por factores económicos. El nuevo contexto creado tras las llamadas primaveras árabes ofrece un entorno excepcional en el que poder contrastar estas distintas hipótesis sobre la incidencia o no de unos factores u otros. El artículo hace una introducción a esta cuestión en base a los objetivos y contenidos del presente volumen.

PALABRAS CLAVE

Desarrollo financiero, reforma financiera, economía política, finanzas islámicas, banca islámica, Norte de África, movimientos islámicos, primavera árabe.

ABSTRACT

In its more than four decades of existence, Islamic finance has expanded all over the globe but maintains a minimum presence in North African countries. While a 40 % of the Islamic finance assets in the world are in Gulf countries and 22 % in South-East Asia, the North of Africa hosts not even a 0,5 %. In the last years, in the countries of the Gulf Islamic finance represents already a 34 % of national financial markets, but in the countries of the North of Africa it does not represent more than 1 %, with a presence only slightly bigger in Tunisia and Egypt (2 and 4 %, respectively). Its scarce development in the North of Africa has been explained mainly by political as well as economic factors. The new context created after the « so-called » Arab spring offers an exceptional environment in which to verify those different hypothesis about the incidence or not of those factors. The article draws an introduction to the question based on the objectives and contents of the current publication.

KEYWORDS

Financial development, financial reform, political economy, Islamic banking and finance, North of Africa, Islamist movements, Arab spring.

الملخص

على مدار أكثر من أربعة عقود، و هو تاريخ وجود التمويلات الإسلامية، توسع إنتشارها على المستوى العالمي، لكن حضورها في بلدان شمال إفريقيا لا يزال في مستواه الأدنى. فبينما تتمركز 40 % من الأصول المتنقلة في بلدان الخليج و 22 % في جنوب شرق آسيا، بالكاد يحتضن شمال إفريقيا نسبة 0,5 % منها. تمثل التمويلات الإسلامية، خلال السنوات الأخيرة، نسبة 34 % من الأسواق المالية الوطنية، بينما لا تتجاوز نسبتها 1% في دول شمال إفريقيا، بحيث ترتفع نسبيا، فقط، في تونس و مصر (2 % و 4 %، على التوالي). و يعزى هذا التطور المحدود في شمال إفريقيا إلى عوامل سياسية، و أخرى إقتصادية. يقدم السياق الجديد، الذي نشأ بعد ما عرف بالربيع العربي، بيئة إستثنائية للتحقق من هذه الفرضيات المختلفة حول تأثير بعض العوامل من عدمه. و يمنح المقال تقديمها لهذا الموضوع إنطلاقا من أهداف و مضامين العدد الذي بين أيدينا.

الكلمات المفتاحية

التطور المالي، الإصلاح المالي، الإقتصاد السياسي، التمويلات الإسلامية، المصارف الإسلامية، شمال إفريقيا، الحركات الإسلامية، الربيع العربي.

BANCA ISLÁMICA EN EL NORTE DE ÁFRICA: UN ENFOQUE INSTITUCIONAL

Rodney Wilson

Dada la población mayoritariamente musulmana y el tamaño de su mercado, sería de esperar que las finanzas islámicas hubieran tenido un gran desarrollo en las economías del Norte de África. La realidad, sin embargo, es que las finanzas islámicas siguen siendo marginales en dichos sistemas financieros, mientras que los desarrollos más importantes se están produciendo en otros espacios, especialmente en las economías del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) y Malasia. A pesar de tener una larga historia, que data de la fundación de la caja de ahorros Mit Ghamr en Egipto en 1963 (es decir, alrededor de una década antes de lo que fue la creación del primer banco islámico en el CCG), las finanzas islámicas no han sido capaces de despegar en la región.¹ El Egipto de Nasser aspiraba a liderar el mundo árabe, pero esto nunca incluyó el liderazgo económico y financiero, por no hablar de las finanzas islámicas.

En este artículo se examinan los obstáculos al desarrollo de las finanzas islámicas, de los que la política supone el factor más importante. En lugar de adoptar una perspectiva general, la metodología de esta investigación revisará las experiencias de los bancos islámicos líderes en el Norte de África. En otras palabras, haremos un enfoque de estudios de caso. Dada su gran población y su importante economía, Egipto será protagonista de gran parte de este capítulo, pero también examinaremos las experiencias de otros países donde las finanzas islámicas han echado raíces, especialmente Túnez y Marruecos, países en los que ha habido importantes desarrollos legislativos. El artículo se basa en un trabajo previo del autor sobre finanzas islámicas en el Norte de África, utilizando nuevos datos para revisar el análisis a la luz de los recientes desarrollos y las tendencias actuales.²

Como demuestra la experiencia del Banco Islámico Faisal de Egipto, a menudo los bancos islámicos se han hecho un flaco favor a sí mismos. El banco tiene una mala imagen y su *marketing* es débil. Ofrecer atractivos productos de financiación para abastecer a un mercado minorista creciente puede producir resultados favorables como queda en evidencia en el caso del Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto. La experiencia del Zitouna Bank de Túnez, un banco islámico nacional con una exitosa estrategia de *marketing*, también podría servir de ejemplo.

Obstáculos políticos a las finanzas islámicas

Dado que las finanzas islámicas en gran parte del Norte de África se han asociado por definición a grupos islamistas, como los proscritos Hermanos Musulmanes, han sido vistas con suspicacia en el mejor de los casos y más a menudo como una amenaza. Los gobiernos militares y los seculares de izquierda han sido

1 Abdelkader Chachi (2005). «Origin and Development of Commercial and Islamic Banking Operations», *Islamic Economics*, 18(2), pp. 3-25.

2 Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa: Current Trends and Future Prospects*. Túnez: Banco Africano de Desarrollo.

tradicionalmente obstruccionistas a este tipo de finanzas y han intentado ofrecer alternativas a ellas. La caja de ahorros Mit Ghamr, que era una institución sin ánimo de lucro que daba servicio a comunidades rurales, fue nacionalizada en 1972 y renombrada como Banco Social Nasser, con el objetivo de demostrar que el Gobierno podía proporcionar financiación social a través del secularismo sin necesidad de recurrir a instituciones islámicas.³ El Banco Social Nasser, aunque sigue vivo, nunca terminó de despejar, en parte porque el Gobierno no lo financió adecuadamente, pero también porque no logró ganarse el apoyo popular.⁴

Cuando Sadat fue nombrado presidente de Egipto, la reforma económica se convirtió en una de las prioridades políticas, concretamente al darse cuenta de que la inversión interna era necesaria para crear empleo y mejorar el nivel de vida de la población. Se habían alcanzado los límites de la intervención financiera gubernamental, aunque todavía había cierta reticencia a ceder el control de las altas esferas de poder económico, mediante por ejemplo la privatización del sistema bancario, que había sido completamente nacionalizado bajo el gobierno de Nasser. La principal iniciativa económica de Sadat fue iniciar una política de puertas abiertas, a la que se referían normalmente como *infitah*, dirigida a atraer inversión proveniente del Golfo.⁵ Desde la perspectiva de Sadat, el que el precio del petróleo se hubiera podido multiplicar por cuatro a mediados de los años setenta, algo que benefició ampliamente a Arabia Saudí, fue resultado de los sacrificios realizados por Egipto en la guerra de 1973 con Israel. Existía la sensación de que Egipto tenía derecho a cierta retribución a cambio de sus esfuerzos por parte de su vecino árabe.

El Banco Islámico Faisal de Egipto

Este deseo por reparar y fortalecer las relaciones llegó justo en el momento en el que las finanzas islámicas estaban despejando en los países del Golfo, tras la creación del Banco Islámico de Dubai en 1975 y la Kuwait Finance House en 1977. Aunque en Arabia Saudí existían ciertas reticencias a que los bancos islámicos operaran en el país, se apoyaba al recientemente creado Banco Islámico de Desarrollo, con sede en Yeda, para que ofreciera únicamente productos financieros que cumplieren con la *sharia*. El príncipe Mohamed Al-Faisal Al-Saud, un influyente miembro de la familia real con conexiones en Egipto, anunció que estaba interesado en crear un banco islámico en Egipto. Después de ejercer cierta presión política, finalmente consiguió que el Parlamento egipcio aprobara la Ley n.º 48 de 1977 que permitía la fundación del Banco Islámico Faisal de Egipto, como una empresa de capital conjunto.⁶ El banco inició sus operaciones oficialmente en julio de 1979 con el príncipe Mohamed Al-Faisal como presidente. Se

3 Walid S. Hegazy (2006). «Contemporary Islamic Finance: From Socioeconomic Idealism to Pure Legalism», *Chicago Journal of International Law*, 7, pp. 581-603.

4 Ann Elizabeth Mayer (1985). «Islamic Banking and Credit Policies in the Sadat Era: The Social Origins of Islamic Banking in Egypt», *Arab Law Quarterly*, 1, pp. 32-50.

5 John Waterbury (1985). «The Soft State and the Open Door: Egypt's Experience with Economic Liberalization, 1974-1984», *Comparative Politics*, 18(1), pp. 65-83.

6 Elias G. Kazarian (1993). *Islamic Versus Traditional Banking: Financial Innovations in Egypt*. Boulder (CO): Westview Press.

convirtió así en la primera institución financiera islámica conforme a la *sharia* en el Norte de África.⁷

La iniciativa era un claro exponente de la actitud más pragmática, incluso se podría decir que oportunista, del régimen de Sadat hacia la financiación islámica. La nueva empresa encajaba bien con la política de *infitah*, ya que la mayor parte de la inversión provenía del Golfo, al igual que la dirección del mismo por parte del príncipe Mohamed Al-Faisal, que no fue hecha pública. Como institución financiera regulada por el Banco Central el banco recién creado seguía, sin embargo, bajo control egipcio, aunque sí se mostró voluntad para responder a las peticiones de reformas legales del banco, con los artículos adaptados de constitución de la Ley 142 de 1981 y la Ley 97 de 1996.⁸

El Banco Islámico Faisal de Egipto ha tenido un éxito limitado ya que gestiona 1 050 000 cuentas bancarias, un número sorprendente aunque no tan impresionante si tenemos en cuenta que la población de Egipto es de más de 80 millones. El capital desembolsado es de 297 millones de USD, una cantidad relativamente pequeña para un banco y se podría decir que totalmente insuficiente si consideramos que tiene unos activos totales de más de 6 000 millones de USD. El banco tuvo dificultades con los activos morosos a finales de los años ochenta y principios de los noventa, pero sus cuentas fueron reestructuradas librándose de las deudas incobrables. Podría, sin embargo, ser más transparente en sus informes anuales y sus balances financieros, que a menudo se publican con gran retraso. Su modelo de negocio no tiene un eje claro de acción, ya que intenta proporcionar todo tipo de servicios bancarios, pero carece de una masa crítica para tener éxito en múltiples frentes.

El Banco Islámico Faisal ofrece todos los servicios normales de una cuenta corriente, incluidas tarjetas de débito pero no las de crédito. Financia sobre todo negocios, más que a particulares, apoyando a empresas inmobiliarias y de desarrollo urbanístico. El banco se ha mostrado vulnerable a las recesiones que surgieron en el caótico periodo posterior a la llamada «Primavera Árabe» y, más recientemente, a los ataques terroristas que han impactado negativamente sobre el turismo. Los dividendos sobre los depósitos de inversión no son atractivos, 1,55 % sobre depósitos en libras egipcias y un 0,15 % sobre depósitos en euros.⁹ Para hacer las inversiones más atractivas, el banco realiza dos veces al año un sorteo. El premio es un viaje gratis para realizar el *umrah*,¹⁰ que el banco paga a 40 afortunados clientes que tengan al menos 5000 libras egipcias en su cuenta. El primer sorteo se celebra en el aniversario del cumpleaños del profeta y el segundo en el mes de *ragab*. Se podría decir que este tipo de sorteos por azar con ganadores y perdedores contradice las enseñanzas de la *sharia*, pero esto no parece preocuparle al Banco Islámico Faisal.

Se podría decir que el Banco Islámico Faisal de Egipto pertenece a la segunda generación de instituciones financieras islámicas, siendo la caja de ahorros

7 Mohamed Ariff (1988). «Islamic Banking», *Asian-Pacific Economic Literature*, 2(2), pp. 48-64.

8 Faisal Islamic Bank of Egypt: <<http://www.faisalbank.com.eg/FIB/english/about-us/incorporation-history.html>>.

9 Quarter Returns Rates, Faisal Islamic Bank of Egypt: <<http://www.faisalbank.com.eg/FIB/english/extra-pages/quarter-returns.html>>.

10 Peregrinaje menor a La Meca, realizado por musulmanes. (N. del E.).

Mit Ghamr la primera. El Banco Islámico Faisal de Egipto por lo menos ha logrado sobrevivir, no como su predecesor. No ha sufrido interferencia por parte del Gobierno ni ha sido excesivamente regulado, sino que más bien al contrario no ha tenido gran apoyo o estímulo por parte del Estado. Los bancos estatales siguen dominando el mercado y, aunque ha habido una privatización parcial, no le ha servido de ayuda al Faisal, que ha perdido en este sentido el estatus de ser el banco privado más grande del país. Arabia Saudí tampoco se ha implicado en su funcionamiento de forma muy activa. El príncipe Mohamed Al-Faisal Al-Saud sigue siendo el presidente pero, a medida que ha ido envejeciendo, ha dejado de ir a muchas reuniones de la junta y nadie más del reino parece estar interesado en lo que ya es una gran institución egipcia. La percepción pública del Banco Islámico Faisal es la de un banco anticuado, con una página web poco atractiva, se podría decir que hasta mediocre, y una mala imagen.

El Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto

Aunque fue fundado en 1997 y entró en el mercado en 2007, el Banco Islámico de Abu Dabi ya se ha convertido en el segundo banco islámico más grande de Egipto con unos activos de 3000 millones de USD.¹¹ Se introdujo en Egipto con la compra del Banco Nacional para el Desarrollo, un banco de propiedad estatal fundado en 1980 que nunca había despegado realmente, pero que tenía una red de sucursales en lugares muy atractivos. Al contrario que el Banco Islámico Faisal, que no tiene entidad matriz en Arabia Saudí, el Banco Islámico de Abu Dabi en los EAU tiene acceso a importantes recursos con unos activos de más de 32 000 millones de USD.¹²

Dado que los EAU ya están saturados de sucursales y en ellos ya tiene una fuerte competencia con el Banco Islámico de Dubai, la estrategia del Banco Islámico de Abu Dabi ha sido expandirse en el extranjero. A pesar del impacto económico negativo de la llamada «Primavera Árabe», Egipto es considerado un mercado prometedor con una demografía favorable, con un número cada vez mayor de personas en edad de trabajar y una clase media creciente. Los EAU y Egipto comparten una lengua y unos valores religiosos y además hay muchos expatriados egipcios en los EAU trabajando como profesionales que ya son clientes del Banco Islámico de Abu Dabi y que envían giros a un coste mínimo a su filial egipcia para financiar mejoras en el hogar o inversiones en nueva propiedad. Para expandirse de forma rápida en Egipto, el Banco Islámico de Abu Dabi se presentó a la licitación de las operaciones minoristas del Citibank en 2015, aunque perdió frente al Commerce International Bank, una entidad de crédito local que pagó un precio más alto y garantizó mantener a los 900 empleados egipcios del Citibank.¹³ El Banco Islámico

11 Calculado a partir de los datos del informe financiero del Banco Islámico de Abu Dabi Egipto para el tercer cuatrimestre de 2015.

12 Calculado a partir de los datos del informe financiero consolidado del Banco Islámico de Abu Dabi Egipto para el tercer cuatrimestre de 2015.

13 Mahmoud Kassem (2015). «Commercial International Bank to buy Citi's Egypt retail business», *The National*, 9 de junio de 2015.

de Abu Dabi por lo tanto tendrá que centrarse, por el momento al menos, en un crecimiento orgánico en Egipto.

El Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto se podría clasificar como una institución financiera islámica de tercera generación, cuyo crecimiento está enormemente determinado por factores del mercado. No busca patrocinio del Estado y establece sus propias prioridades, que son convertirse en un banco minorista líder centrado en la excelencia del servicio, la innovación en productos y soluciones, recalando al mismo tiempo que el cumplimiento de la *sharia* es parte de su identidad.¹⁴ Este enfoque debería ayudar a su crecimiento orgánico si demuestra que no solo es equiparable a otros bancos egipcios en la calidad del servicio sino que los supera. Su principal competidor no son los bancos estatales, sino el Commerce International Bank que cotiza en bolsa y que tiene un *marketing* depurado, además de unos productos atractivos, aunque no cumpla con la *sharia*.

Además de ofrecer la infraestructura habitual de cuentas y depósitos de inversión *mudaraba*, el Banco Islámico de Abu Dabi se ha convertido en el primero del mundo en ofrecer *sukuk* a sus inversores minoristas. Estos se ofrecen en libras egipcias y en dólares estadounidenses, con una suscripción mínima de 500 USD. El capital invertido está fijo entre tres y cinco años, pero los beneficios se pueden retirar de los cajeros automáticos o en las sucursales. Estos certificados de depósito islámicos tienen índices muy altos de beneficio de entre 6,5 % por los *sukuk* de tres años, al 8,5 % por los depósitos a cinco años en libras egipcias. Aunque los fondos no tienen liquidez durante el periodo del depósito, los *sukuk* pueden utilizarse como garantía para la financiación de hasta el 90 % del valor de un vehículo mediante una *murabaha*. Se permite su reembolso antes de tiempo pasados seis meses, en cuyo caso el cliente no recibirá beneficios.

Las facilidades *murabaha* para la compra de un vehículo han demostrado ser el programa más popular. En este modelo el banco compra el coche y el cliente realiza pagos mensuales durante un periodo de cinco años. Para vehículos más caros el banco adelanta hasta el 85 % del precio y para los vehículos más baratos puede cubrir hasta el 100 %. En la página web se ofrece una calculadora de financiación muy útil para que los potenciales clientes puedan ver el coste mensual.¹⁵ Los costes son más bajos si el cliente tiene su nómina en una cuenta del banco y están empleados en el momento. Los pagos mensuales son mayores para los autónomos ya que hay un mayor riesgo de impago para el banco. Las condiciones son las mismas para el plan de financiación personal Al Yors, que se puede utilizar para el pago de artículos domésticos, electrodomésticos o incluso la celebración de una boda.¹⁶ Al contratar este tipo de financiación personal hay que pagar por un *takaful* durante el plazo de la financiación para garantizar que se puede devolver la deuda incluso si el cliente enferma o muere.

Aunque en principio es un banco minorista que ofrece financiación a los consumidores, el Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto aspira a ser un banco

14 Abu Dhabi Islamic Bank: <<http://www.adib.eg/about-adib-egypt/vision-mission>>.

15 Finance Calculator, Abu Dhabi Islamic Bank: <<http://www.adib.eg/calculator>>.

16 El Yorsr Personal Finance, Abu Dhabi Islamic Bank: <<http://www.adib.eg/personal-banking/financing-options/el-yorsr-personal-finance-solutions>>.

universal que ofrezca toda la gama de servicios. Carece de experiencia para competir en la banca de inversión que, en cualquier caso, se encuentra en sus inicios en Egipto y tiene pocas operaciones de fusión y compra-venta, o para recurrir al mercado de capitales para financiarse mediante la emisión de bonos empresariales. Aunque la tan esperada ley *sukuk* ha sido aprobada, sigue habiendo confusión sobre su aplicación y, hasta la fecha, no se ha realizado ninguna emisión de *sukuk*.

En lugar de intentar expandirse en estas zonas problemáticas del mercado financiero, el Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto se ha centrado en la financiación de la Pequeña y Mediana Empresa (PYME), un sector que cada vez crece más en el país y que muestra la mayor creación de empleo, aunque en la mayoría de los casos con salarios bajos. Las PYMES disponen de un servicio de pagos y gestión de efectivo, conocido como ADIPAY, un producto de pagos que ayuda a los negocios a maximizar sus beneficios obteniendo rentabilidad de fondos que hasta entonces eran improductivos y gestionando mejor sus flujos de caja.¹⁷ Los pagos recibidos y emitidos son gestionados por el banco, que proporciona servicios de recogida y envío de efectivo. También ofrece cheques y cobro de facturas. Los bancos a menudo pueden presionar a los clientes para que paguen a tiempo y pueden proporcionar una gestión de efectivo segura, mientras que para las PYMES recaudar las deudas suele suponer un gran reto. El Banco Islámico de Abu Dabi no ofrece factorización a las PYMES en caso de que se compren deudas con descuento, por miedo a que dichos descuentos no cumplan con la *sharia* y supongan *riba*. También se proporcionan servicios de financiación al comercio, incluido el cambio de divisas al tipo de cambio. Las empresas clientes pueden solicitar asesoramiento técnico de un gerente personal o de comerciales. Algunas PYMES han adquirido su financiación de gestores que han trabajado previamente en los EAU, y pueden considerarse clientes cautivos. Hay algunos paralelismos con el negocio de la filial del Banco Islámico de Dubai en Pakistán, que tiene una cartera de clientes similar.

Banque Misr

Banque Misr fue el primer banco del sector público que creó sucursales específicas para las transacciones islámicas, como una reacción defensiva ante la apertura del Banco Islámico Faisal. Tiene 35 sucursales que ofrecen exclusivamente servicios financieros islámicos. Afirma que los depósitos en estas sucursales están completamente separados de los depósitos convencionales del banco y que estas sucursales están bajo la supervisión del director del Consejo de la Fetua de Al-Azhar.¹⁸ Sin embargo, no hay ningún informe en los informes anuales o en los balances financieros que indique cuánto hay depositado en cuentas islámicas o si los activos acordes con la *sharia* están vinculados a pasivos en depósitos. Por lo tanto el alcance de las operaciones de banca islámica de Banque Misr no puede ser cuantificado y comparado con otros bancos islámicos de Egipto, aunque lo más probable es que sea menor.

17 Business Banking, Abu Dhabi Islamic Bank: <<http://www.adib.eg/sme/business/adib-business>>.

18 Banque Misr: <<http://www.banquemisr.com/en/funding-smes/islamic-banking>>.

Las sucursales islámicas aceptan cuentas corrientes en libras egipcias y en moneda extranjera, así como certificados de depósito en EGP y en USD, pero no se ha publicado su rentabilidad. Ofrecen tarjetas Visa y MasterCard, como en los depósitos convencionales del banco, pero no tarjetas de crédito. Está disponible la financiación de proyectos mediante *musharaka* y *murabaha*, pero tampoco se especifican los términos y condiciones. Las finanzas islámicas no aparecen en un lugar prominente de su página web, sino que se encuentran enterradas bajo la financiación de las PYMES, en lugar de tener un lugar prominente como producto minorista. Esto puede reflejar cierta inercia de la sección de banca islámica, y la percepción de que no hace falta un *marketing* más agresivo ya que el Banco Islámico Faisal no ha demostrado ser un fuerte competidor, como se creía a principios de los años ochenta. Banque Misr ofrece financiación islámica, pero no queda claro cuánta financiación ha atraído.¹⁹

Aunque Banque Misr tiene una presencia limitada en las finanzas islámicas egipcias, ha sido más activo que los demás bancos estatales. El Banco Nacional de Egipto tan solo tiene una sucursal islámica que es parte de su oficina central de Tahrir. No hay ningún informe sobre sus operaciones.

Banque du Caire no proporciona depósitos o financiación islámica, pero desde 2011 ofrece un fondo abierto islámico conocido como Wafak Fund.²⁰ Afirma que invierte el dinero de los clientes en acciones e instrumentos financieros que cumplen con la *sharia*. El banco describe este fondo como un fondo de inversión a largo plazo con una alta rentabilidad asociada a un alto riesgo. Indican que es asequible para un amplio segmento de la sociedad y una herramienta sencilla para los nuevos inversores a la hora de entrar en bolsa. Las inversiones se pueden acumular y los dividendos pueden reinvertirse o devolverse a los inversores si lo prefieren. Es cuestionable que estos productos estén al alcance de las rentas más modestas y claramente existe el peligro de que haya venta indebida. El fondo está gestionado por HC Securities que también gestiona otros fondos islámicos, especialmente el que ofrece Banque Misr.²¹ Los datos sobre los precios y el desempeño están disponibles en Bloomberg.²² El fondo es gestionado por Ahmed Hakam, pero aunque se proporcionen los datos de la asignación de activos por sector, no se dan detalles de la composición del *stock*.

Al Baraka Egypt

Sheikh Salah Kamal, un importante empresario con sede en Yeda y presidente de Dallah Albaraka Group, fue el fundador de los bancos Al Baraka en Egipto, Túnez y Argelia. Al Baraka es una palabra que expresa la fuerza benefactora de Dios que fluye a través de las esferas física y espiritual, en este caso las transacciones

19 Web oficial de HC: <<http://www.hc-si.com/LinesofBusiness/Asset/FundDetails.aspx?ID=34>>.

20 Banque du Caire's Wafak Fund: <<http://www.banqueducaire.com/English/LineofBusiness/Investment/Pages/AIWefaq.aspx>>.

21 HC: <<http://www.hc-si.com/LinesofBusiness/Asset/MutualFund.aspx>>.

22 Bloomberg, HC Securities and Investment, PBDAC & Banque Du Caire, Al Wefak Fund: <<http://www.bloomberg.com/quote/PBBDCAW:EY>>.

financieras que están regidas por la *sharia*. Dallah Albaraka Group es la empresa privada más grande en Arabia Saudí, con activos por valor de 7000 millones de USD y más de 60000 empleados. El grupo es un conglomerado con intereses en las comunicaciones, los medios de comunicación, así como en los servicios financieros. Sheikh Salah Kamal ha sido un defensor de las finanzas islámicas desde los años sesenta, pero al igual que el príncipe Mohamed Al-Faisal Al-Saud, no pudo obtener una licencia de banca en Arabia Saudí debido a las restricciones sobre la propiedad que estipulan que los bancos deben tener varios accionistas. Al igual que el príncipe Mohamed Al-Faisal Al-Saud, Sheikh Salah Kamal se aprovechó de la *infatih* para invertir en Egipto abriendo una filial de banca islámica en 1981. La expansión, sin embargo, fue lenta debido en parte a las difíciles condiciones del mercado en Egipto, pero también a que Al Baraka estaba intentando expandirse en muchos mercados diferentes al mismo tiempo y no estaba centrada geográficamente. Los activos de la filial egipcia están valorados en 1700 millones de USD, muy por debajo de los del Banco Islámico Faisal de Egipto y la filial egipcia del Banco Islámico de Abu Dabi.²³

Al Baraka, que tiene 27 sucursales en todo Egipto, inició una renovación de su marca en 2013, incluyendo una nueva página web. Al igual que el Banco Islámico de Abu Dabi se ha centrado principalmente en el mercado minorista y en la financiación de las PYMES. Las finanzas comerciales y la financiación del capital circulante mediante contratos *murabaha* es su principal punto fuerte y participa en financiación sindicada con otras instituciones.²⁴ Tiene un acuerdo con el Egyptian Social Fund for Development para financiar a pequeñas empresas, nuevas o ya existentes, utilizando las estructuras de partenariado islámicas basadas en los contratos *musharaka*.²⁵ Este acuerdo es muy importante ya que el Social Fund for Development recibe gran parte de su financiación del Banco Mundial en condiciones favorables.

Al Baraka Bank Tunisia

Al Baraka Bank Tunisia, el primer banco islámico que operó en el Magreb, se fundó en 1983 bajo el nombre de Beit Ettamwil Tounsi Saoudi (BEST), un banco filial propiedad de Dallah Baraka Group de Sheikh Salah Kamal. En 2009 fue renombrado como Al Baraka Bank Tunisia antes de iniciar un relanzamiento, con una nueva página web y el compromiso de extender su red de sucursales más allá de las 25 que ya tiene en todo el país. En 2013 Al Baraka Bank, que hasta entonces no tenía estatus de banco residente, obtuvo una licencia de banca universal por la que es regulado ahora por el Banco Central de Túnez, al igual que el resto de bancos residentes. El Gobierno tunecino posee el 10 % del capital y el fondo de la seguridad social tunecina posee otro 10 %. El restante 80 % es propiedad del Al Baraka Group, con un capital desembolsado total que asciende a 60 millones de

23 Balance Sheet as of 30 June 2012, Al Baraka: <<http://www.albaraka-bank.com.eg/balance-sheet/quarterly-financial-statements/balance-sheet-as-of-30-jun-2012.aspx>>.

24 Financing SME's, Al Baraka: <<http://www.albaraka-bank.com.eg/the-areas-of-finance-bank/financing-smes.aspx>>.

25 Al Baraka Bank Egypt: <<http://www.albaraka-bank.com.eg/about/.aspx>>.

USD. Los activos están valorados en 700 millones de USD, menos de la mitad de los de Al Baraka Egypt.

El relanzamiento y la nueva estrategia están funcionando de forma evidente, ya que a pesar de las dificultades experimentadas por la economía tunecina, los depósitos están creciendo de forma estable. Alrededor de un tercio de los depósitos son cuentas corrientes con fondos que se pueden retirar a petición del cliente. Los depósitos *mudaraba*, en los que los depositarios comparten los beneficios del banco, suponen un 42 % del total, mientras que los depósitos *mudaraba* restringidos, en los que los depositarios comparten los beneficios de proyectos específicos, suponen un 21 % del total.²⁶ Para los dos tipos de depósitos *mudaraba* las retiradas están sujetas a un plazo de notificación con un mayor índice de beneficios cuanto más amplio sea el plazo. Los beneficios de los depósitos *mudaraba* restringidos normalmente son más altos que los de los depósitos no restringidos, pero el riesgo es mayor con estos últimos y los beneficios son más volátiles.

En la parte de los activos, los *murabaha* suponen alrededor del 41 % de la financiación, que se usa en su mayor parte para la financiación comercial de las PYMES y la financiación particular de vehículos y bienes domésticos. Las cuentas de arrendamiento suponen un 6 % más de la financiación, en su mayor parte vehículos y equipamiento. La financiación *mudaraba* supone el 26 % del total, una proporción mucho más alta que la mayor parte de los bancos islámicos. Esto se ve favorecido por las altas cantidades de depósitos restringidos *mudaraba*, lo que supone que los depositarios asumen gran parte del riesgo y permite a su vez al banco mantener un perfil conservador.

Banque Al Baraka d'Algérie

En Argelia, Al Baraka tiene el monopolio de la banca islámica, no de forma intencionada sino principalmente debido a la inercia gubernamental y a la parsimonia de los bancos islámicos rivales para entrar en el mercado. Los activos de Al Baraka en Argelia ascienden a más de 1500 millones de USD, casi tan altos como los de Al Baraka Egypt y, más o menos, el doble que los de su hermana tunecina. Al igual que este último, Banque Al Baraka d'Algérie remozó su imagen en 2009, centrándose más en el cliente y ampliando la gama de sus productos, especialmente en las finanzas minoristas. Al Baraka Bank abrió sus puertas por primera vez en Argelia en 1991, pero era muy marginal frente a un sistema bancario dominado por el Estado.²⁷ Tan solo en 2006 y 2009, cuando se incrementó notablemente el capital, el banco comenzó a expandirse rápidamente. Su principal accionista es el *holding* Al Baraka con una cuota del 56 % del capital desembolsado y el Bank of Agriculture and Rural Development of Algeria, que posee el restante 40 %.²⁸ Al Baraka es el banco privado y de propiedad mayoritariamente extranjera más grande de Argelia.

26 Los porcentajes se han calculado a partir del *Informe anual de 2014* de Al Baraka Bank Tunisia.

27 Your Partner Bank, Al Baraka: <http://www.albaraka-bank.com/fr/index.php?option=com_content&task=view&id=218&Itemid=28>.

28 Al Baraka Argelia (2014). *Annual Report 2014*, p. 7.

Al Baraka Bank posee 31 sucursales por toda Argelia, que han tenido éxito a la hora de movilizar los depósitos del público mayoritario, especialmente de la clase media asalariada, muchos de los cuales trabajan para el Gobierno. Buena parte de la financiación de Al Baraka es para el mercado inmobiliario, utilizando la *ijara* y la *murabaha* para las hipotecas sobre propiedad ya existente o de nueva construcción, y financiación de proyecto *istisna* para la construcción propia, que es muy popular en Argelia, así como para las extensiones y renovaciones. Casi la mitad de los activos de Al Baraka están compuestos de depósitos del Banco Central y paquetes de bonos del tesoro del Gobierno argelino. Hay, por lo tanto, un desvío de fondos de depositarios particulares al Estado que desplaza al sector privado. Esto puede empeorar si los precios del petróleo y del gas siguen manteniéndose bajos, pero no ayudará a la diversificación de la economía argelina.

Zitouna Bank

El monopolio de Al Baraka en la banca islámica en Túnez tan solo llegó a su fin en 2009 cuando se creó Zitouna Bank. Su fundador fue Sakhr El Materi, un empresario tunecino bien conectado políticamente ya que era el yerno de Zine El Abidine Ben Ali, el anterior presidente de Túnez. Cuando Ben Ali fue depuesto en la Primavera Árabe y se fue al exilio en Arabia Saudí, Sakhr El Materi también salió del país y fue sentenciado en ausencia a 14 años de prisión por corrupción. Se exilió en Qatar, pero como las autoridades allí parecían escuchar las peticiones de extradición tunecinas, se trasladó a las islas Seychelles, donde continúa viviendo a pesar de la orden de arresto de la Interpol.²⁹

Sakhr El Materi era propietario del 51 % del capital inicial de 35 millones de USD de Zitouna Bank. Después de la llamada «Primavera Árabe» y de su huida al exilio, el Zitouna se quedó sin depósitos como era de esperar, lo que hubiera provocado la insolvencia del banco. El Banco Central se vio obligado a intervenir, nacionalizándolo *de facto*. Esto aumentó la confianza en el banco, que después de un titubeante inicio volvió a operar como banco islámico minorista centrado en el consumidor. El capital aumentó hasta los 43 millones de USD con Societé El Karama Holdings, el antiguo vehículo de inversión de Sakhr El Materi que ahora es propiedad del Estado, que posee casi el 58 % del capital. El Banco de Desarrollo Islámico, con sede en Yeda, posee el 21 % del capital. Los activos estaban valorados en 654 millones de USD a finales de 2014, casi la misma cantidad que Al Baraka Tunisia.³⁰ Zitouna Bank ya tiene más sucursales que Al Baraka y tiene un ambicioso plan de expansión para tener más de 100 sucursales en 2017. El banco ha hecho una fuerte inversión en tecnología y ha desarrollado una página web atractiva e impactante, a través de la cual ofrece servicios bancarios 100 % en línea. Además de banca por internet, conocida como Tawassol, que en este contexto significa un empoderamiento del cliente, también ofrece banca telefónica y servicios de SMS.

29 Seychelles News Agency, 25 de marzo de 2014.

30 Zitouna Bank (2014). *Annual Report 2014*. Túnez, p. 10.

Zitouna Bank tiene un consejo de *sharia* con cinco miembros presididos por Sheikh Mohamed Mokhtar Sellimi, quien previamente presidía la junta de Al Baraka Tunisia. Los otros cuatro miembros son académicos que trabajan en las universidades tunecinas, de los cuales el Dr. Abdessatar Khouildi, con un doctorado en derecho por la Universidad de Aix-en-Provence, es el que tiene más experiencia internacional.³¹ Ejerce como Secretario General del Centro islámico internacional para la reconciliación y el arbitraje en Dubai, que fue fundado para gestionar los pagos y disputas que impliquen a las instituciones financieras islámicas y sus clientes.³²

Se ofrecen tres tipos de cuentas corrientes a los clientes minoristas: Hisseb Racid, Hisseb Tawfir y Hissabet Al Istihmar. La Hisseb Racid es una cuenta que proporciona a los depositarios una tarjeta de crédito y les da acceso a servicios estándar de depósitos a la vista, como el débito directo, giros regulares y pagos en línea. El contrato está clasificado como *wadia* y el banco acepta los fondos bajo la condición de que se usen únicamente para financiación que cumpla con la *sharia*. Los clientes no obtienen beneficios de los depósitos pero estos están garantizados.

Hisseb Tawfir es una cuenta de ahorro basada en un contrato de beneficios compartidos sobre la estructura de la *mudaraba* donde el cliente es un financiador o *rabb al mal* y el banco es el *mudarab* o gestor. La proporción de beneficios compartidos por el cliente y el banco se especifica en el contrato y es fija, pero la cantidad de los beneficios devengados a las dos partes depende del éxito que tenga el banco en la gestión de los fondos. En otras palabras, los beneficios son variables. Hisseb Tawfir se anuncia en la publicidad del banco como apta para aquellos que están ahorrando para comprarse una casa, un coche o para cubrir los gastos de la educación de los niños.

Las cuentas de inversión Hisseb Al Istithmar también están regidas por los contratos *mudaraba*, pero en este caso el depósito se invierte en proyectos específicos recomendados por el banco teniendo en cuenta el riesgo que quiere asumir el cliente. Con la variante Istithmar Mouajah el depositario comparte directamente los beneficios generados por los proyectos pero no los beneficios del banco. Los beneficios en estos depósitos de inversión restringidos son generalmente más altos que los de las cuentas de ahorro Hisseb Tawfir, pero están sujetos a una mayor volatilidad. Las retiradas de efectivo de las cuentas Istithmar están sujetas a plazos de notificación, y en caso de que se hagan retiradas inmediatas se devuelve el capital invertido pero no hay pagos de beneficios.

Zitouna Bank ofrece a los clientes particulares nueve tipos de financiación, de los cuales Tamouil Sayara, basada en el contrato *murabaha*, es la más popular para la financiación de vehículos.³³ Las amortizaciones mensuales dependen no solo del periodo de tiempo, que puede ser hasta de 7 años, sino también del sueldo mensual del cliente, ya que la capacidad de devolver el pago es un factor de riesgo

31 Membres du Comité Charia, Zitouna Bank: <http://www.banquezitouna.com/Fr/membres-du-comite-charia_IL_136>.

32 International Islamic Centre for Reconciliation and Arbitration: <<http://iicra.com>>.

33 Tamouil Sayara, Zitouna Bank: <www.banquezitouna.com/Fr/tamouil-sayara_IL_42>.

clave. La página web ofrece una calculadora financiera para que el cliente pueda estimar el coste de los pagos mensuales. La financiación puede cubrir hasta el 80 % del valor del vehículo.

La financiación Tamouil Menzel también está basada en la *murabaha*, el objetivo es cubrir la compra de una parcela para un chalet que será utilizado como primera o segunda residencia. La financiación puede cubrir hasta el 80 % de los costes del terreno, con unos pagos mensuales fijos durante un periodo de 15 años. Para quienes ya tienen un terreno edificable o un chalet, Zitouna Bank puede proporcionar financiación, bien para la construcción de un nuevo chalet o para una ampliación de propiedad ya existente, incluida la adición de un segundo piso, algo muy popular en Túnez. Esta financiación se conoce como Tamouil Binaet, con un contrato de sociedad *mudaraba*. Se deben presentar las facturas de los costes de construcción y la financiación cubre también un 80 % de los costes durante un periodo de 15 años.

Zitouna Bank proporciona una financiación al 100 %, denominada Tamouil Tajhizet, para el mobiliario nuevo, el aire acondicionado y otro equipamiento del hogar, con un contrato *murabaha* entre las partes por un periodo de 5 años. Se proporciona un periodo más corto de financiación para pequeños proyectos del hogar sobre bases similares a las del Tamouil Mochtarayet. Los mismos términos se aplican a la Tamouil Dirasset que cubre cursos universitarios en 22 universidades e instituciones de educación superior, aunque se podría pensar que tres años es un periodo demasiado corto para este tipo de financiación. La Tamouil Omra cubre los costes de viaje y alojamiento para quienes reserven peregrinajes a La Meca y Medina sin costes de financiación bajo un contrato Baii Khadamat, conocido también como *qard hassan*, un préstamo sin intereses a devolver en 36 meses.³⁴

A los caseros se les ofrece el Tamouil Akkarat El Afrad para financiar la compra y desarrollo de propiedades comerciales, mediante contratos *mudaraba* que suelen cubrir hasta el 70 % durante un periodo de 7 años. Hay un mercado de compra para alquiler en Túnez, especialmente para las estancias largas de turistas extranjeros, aunque los ataques terroristas sobre los turistas han impactado de forma muy negativa sobre el número de visitantes de Europa.

Para la financiación de proyectos comerciales Zitouna Bank ofrece la Tamouil Achghal hasta 7 años con un contrato *istisna* que cubre de nuevo el 70 % de los costes. En este caso las fechas y cantidades de las devoluciones se pueden adaptar a los flujos de efectivo que se anticipen para el proyecto. Para los negocios que quieran comprometerse a pagos fijos, el Tamouil Akkarat es un producto designado que proporciona financiación hasta un máximo de 10 años. Hay dos variedades contractuales, *mudaraba* que cubre el 70 % de una amplia variedad de inversiones, y la *ijara*, un contrato de alquiler que cubre el 90 % de las compras de propiedad comercial. Unos términos parecidos ofrece la financiación de camionetas y camiones Tamouil Mouaddet Annakl y la de financiación de equipamiento Tamouil Mouaddet que cubre elementos como las carretillas elevadoras.

34 Tamouil Omra, Zitouna Bank: <www.banquezitouna.com/Fr/tamouil-omra_11_158>.

En conjunto, parece que Zitouna Bank ha desarrollado una amplia gama de productos de financiación para particulares y PYMES con los que cubrir virtualmente todas las necesidades de financiación, centrándose primero en el objetivo de la financiación y, posteriormente, en el contrato conforme a la *sharia* (*sharia-compliant*) más apto. Es evidente que ha dedicado una considerable cantidad de dinero y esfuerzo en desarrollar productos, y cuenta con una sofisticada página web que ofrece exhaustiva información en árabe y francés.

La introducción de las finanzas islámicas en Marruecos

Después de años de debate y retrasos, finalmente se aprobó en 2016 una ley que permite la introducción de las finanzas islámicas en Marruecos.³⁵ Se ha adoptado el modelo turco de participación financiera por el que se hace hincapié en las características prácticas de las finanzas islámicas en lugar de enfatizar la identidad religiosa. Consecuentemente, se ha creado una Asociación de finanzas participativas marroquíes, una asociación voluntaria de las personas interesadas en implicarse. Todavía está por redactar una normativa detallada, aunque se espera que el Banco del Magreb, el banco central del país, se haga cargo de las responsabilidades regulatorias.³⁶

Attijariwafa Bank, el banco más grande del país, ha sido muy activo en las deliberaciones de la Asociación, lo que hizo que se especulara con que fuera el primero en ofrecer servicios de finanzas islámicas. No está claro, sin embargo, si todo el banco se transformará en un banco conforme a la *sharia* o si simplemente abrirá una «ventanilla islámica» que ofrezca servicios de finanzas islámicas, manteniendo sus instalaciones de finanzas convencionales. Actualmente, Attijariwafa Bank atiende principalmente a clientes particulares y PYMES, proporcionando servicios estándar de cuentas corrientes, que incluyen banca por internet. Ha desarrollado una aplicación para repartir los costes educativos en periodos de tiempo más largos y recalca su identidad como banco para familias.³⁷ Además de la banca también proporciona servicios de seguros, abriendo la posibilidad del *takaful*.³⁸

Si Attijariwafa Bank abrazara las finanzas islámicas, esto supondría un gran avance para la industria, ya que es el tercer banco más grande de África, creado de la fusión del Banque Commerciale du Maroc y el Wafa Bank, este último fundado en 1904 y que cotizaba en la bolsa de Casablanca desde 1993. SNI, el *holding* del rey Mohamed VI, posee el 48 % del capital y Santander, el principal banco de España, posee el 5,3 %. Los bancos islámicos con sede en el Golfo darían la bienvenida a cualquier oportunidad de expandirse en Marruecos, ya que tiene clasificación BBB de Standard & Poors, apta para la inversión, en comparación con la B que tiene Egipto, que representa un «estado basura». Túnez está clasificado como Ba3 por Moody's, algo comparable a Marruecos y una clasificación que haría viable la emisión de *sukuk*, aunque no parece haber planes para esto. Marruecos es percibido como una monarquía políticamente estable, que se vio afectada marginalmente por

35 Bloomberg News, «Morocco lures *Shari'ah* cash with first Islamic bank», *The National*, 21 de febrero de 2016.

36 Bank Al-Maghrib: <www.bkam.ma>.

37 Attijarinet, Attijariwafa Bank: <<http://attijarinet.attijariwafa.com/particulier>>.

38 Wafa Assurance: <<http://www.wafaassurance.ma>>.

la Primavera Árabe. Aunque ha habido algunos incidentes terroristas ocasionales, hay un alto nivel de seguridad comparado con otros países del Norte de África.

Perspectivas de futuro para la banca islámica en el Norte de África

Aunque el desarrollo de la banca islámica en el último medio siglo ha sido dolorosamente lento en el Norte de África y no parece que vaya a haber ningún avance a corto y medio plazo, sí podemos identificar factores que ayudarían a hacer avanzar la industria y otros que seguirán siendo de poca ayuda. Es evidente que el clima político sigue siendo poco favorable para la banca islámica debido a la suspicacia de los gobernantes, correcta o incorrectamente, sobre su posible vinculación con movimientos islamistas. No es de esperar que aparezcan iniciativas de arriba a abajo y lo más probable es que los Hermanos Musulmanes sigan estando prohibidos de forma indefinida en Egipto. En cualquier caso, la administración del presidente Morsi dedicó la mayor parte de sus esfuerzos a reescribir la Constitución y pareció estar poco interesada en la economía o la reforma financiera. No hizo nada para promocionar la banca islámica.

En Túnez, el partido islamista moderado Ennahda ha estado reevaluando su posición en respuesta al crecimiento del yihadismo salafí, el golpe de Estado de 2013 en Egipto y las sospechas internas sobre sus objetivos. Ennahda ha adoptado una postura defensiva, proyectándose como un proyecto a largo plazo gradualista, basado en el consenso, un mensaje maleable de conservadurismo cultural y la supervivencia de la democracia, por más que haya quedado en evidencia lo limitado de su respaldo.³⁹ Ennahda no tiene conexiones formales o informales con Zitouna Bank.

En Marruecos, el principal partido islamista, el Partido de la Justicia y el Desarrollo, ha sido captado por el sistema y ahora apoya el Gobierno y las medidas antiterroristas, una política que abrazó incluso antes de la caída de los Hermanos Musulmanes en Egipto.⁴⁰ Esto le ha asegurado una cuota de poder político, pero ha sido muy cauto a la hora de usar su limitada influencia para promover las finanzas islámicas. El partido islamista en la oposición, Justicia y Caridad, es un movimiento de base fundado en 1987 por Sheikh Abdessalam Yassin, un carismático líder y miembro de la orden sufí. Está más interesado en el misticismo que en los temas económicos y no tiene una postura definida sobre las finanzas islámicas. Tras la muerte de Sheikh Abdessalam Yassin, perdió gran parte de su apoyo.

Las instituciones financieras islámicas en el Golfo siempre han evitado implicarse en la política interna y lo más probable es que se muestren incluso más reticentes a entrar en el debate político en el Norte de África, muy lejos de su zona de confort. No esperan, y ciertamente no aplaudirían, que los Gobiernos del Golfo apoyasen su expansión en el Norte de África, algo que se interpretaría como una espada de doble filo. El Gobierno de Arabia Saudí no promovió ni desanimó las iniciativas del Grupo Faisal y Al Baraka por entrar en el mercado del Norte de

39 Monica Marks (2015). *Tunisia's Ennahda: Rethinking Islamism in the context of ISIS and the Egyptian coup*. Washington D.C.: Brookings Institute, Working Paper, agosto de 2015.

40 Abdeslam Maghraoui (2015). *Morocco: The King's Islamists*. Washington D.C.: The Wilson Centre.

África. Igualmente, la postura del Gobierno de EAU ante la expansión del Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto es ciertamente neutral. No existe ninguna prueba de que tuvieran nada que decir al respecto.

Más que verse guiados o inspirados políticamente, la comunidad de las finanzas islámicas prefiere que simplemente se les deje desarrollarse solos en respuesta a las oportunidades del mercado. No se ganan favores políticos abriendo cuentas en los bancos islámicos, y mucho menos en el Norte de África. Los clientes están motivados meramente por un deseo de gestionar sus asuntos financieros de un modo que sea coherente con sus creencias religiosas, consideradas de asunto privado. Es más probable que su respuesta a la banca islámica se vea más influenciada por las estrategias de mercado de estos bancos que por un deseo de alinear sus intereses con el Gobierno.⁴¹ La comunidad de la banca islámica está desilusionada con la política, movimientos islamistas incluidos, y podríamos decir que es apolítica.

Como consecuencia, la banca islámica seguirá estando guiada por el mercado en el Norte de África, siendo su motor principal la respuesta de los clientes a los productos ofertados. Los productos con un empaquetado atractivo, ofrecidos a una generación joven, con habilidades tecnológicas y orientada al consumo, funcionarán bien, como demuestran las experiencias del Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto y Zitouna Bank en Túnez. La motivación de los clientes no viene de que la banca islámica se vea como un medio de ayudar financieramente a los pobres y excluidos, como en el caso de la caja de ahorros Mit Ghamr en Egipto, sino de que las finanzas islámicas cubran sus necesidades comerciales y personales, especialmente las de la creciente clase media cada vez más pudiente del Norte de África. Aspirar a tener un 5 % de la cuota de mercado de los depósitos en la región puede parecer poco ambicioso, pero en el contexto de una clase media joven y que se expande rápidamente esto representa una ambición razonable y alcanzable. En el Norte de África, la senda de la banca islámica será la evolución, no la revolución.

BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Rodney Wilson es profesor emérito de economía en la Universidad de Durham, en Reino Unido. También es profesor visitante de la Facultad de Estudios Islámicos de Qatar y profesor adjunto en el Centro Internacional de Educación en Finanzas islámicas (INCEIF), en Kuala Lumpur. El profesor Wilson ha sido director del Programa de Finanzas Islámicas de la Universidad de Durham (2000-2011) y director de los estudios de posgrado, Escuela de Gobierno y Asuntos Internacionales. Es autor de numerosos libros y artículos sobre banca, comercio e inversión en Oriente Medio y Norte de África. Tiene una columna quincenal en *Islamic Finance News*. Entre sus más recientes consultorías están las realizadas como miembro del equipo GTZ, Ministerio de Planificación de Riad; consejero sobre gobernanza

41 Gait, Alsadek y Andrew Worthington (2008). «An empirical survey of individual consumer, business firm and financial institution attitudes towards Islamic methods of finance», *International Journal of Social Economics*, 35(11), pp. 783-808.

de *sharia*, Consejo islámico de servicios financieros en Kuala Lumpur; consultor para el Banco Central de Qatar sobre política monetaria y coeficientes prudentes; Proyecto para el Banco Africano de Desarrollo sobre el estado y potencial para las finanzas islámicas en el Norte de África y el trabajo en mercados de capitales en el Norte de África para el Banco Africano de Desarrollo.

RESUMEN

Dada la población mayoritariamente musulmana y el tamaño de su mercado, sería de esperar que las finanzas islámicas hubieran tenido un gran desarrollo en las economías del Norte de África. La realidad, sin embargo, es que las finanzas islámicas siguen siendo marginales en dichos sistemas financieros, mientras que los desarrollos más importantes se están produciendo en otros espacios, especialmente en las economías del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) y Malasia. En este artículo se examinan los obstáculos al desarrollo de las finanzas islámicas, de los que la política supone el factor más importante, a través de un estudio de casos de los bancos islámicos líderes en el Norte de África. Dada su gran población y su importante economía, Egipto será protagonista de gran parte de este artículo, pero también examinaremos las experiencias de otros países donde las finanzas islámicas han echado raíces, especialmente Túnez y Marruecos, países en los que ha habido importantes desarrollos legislativos.

PALABRAS CLAVE

Finanzas islámicas, Norte de África, Egipto, Marruecos, Túnez, política.

ABSTRACT

Given their predominately Muslim populations and market size it might be expected that Islamic finance would be highly developed in the economies of North Africa. In reality, however, Islamic finance remains on the margins of the financial systems, with the major developments happening elsewhere, notably in the economies of the Gulf Cooperation Council (GCC) and Malaysia. In this paper the obstacles to the development of Islamic finance are examined, politics being the major inhibitor, through a case study of the leading Islamic banks in North Africa. Given its large population size and substantial economy, Egypt is the subject of much of the paper, but the experiences of other countries where Islamic finance has gained a foothold will also be examined, notably Tunisia, and Morocco where there have been important legislative developments.

KEYWORDS

Islamic finance, North Africa, Egypt, Morocco, Tunisia, politics.

الملخص

نظرا لكون غالبية السكان هم من المسلمين و لحجم السوق، فقد كان من المفترض أن تعرف التمويلات الإسلامية تطورا كبيرا في إقتصادات بلدان شمال إفريقيا. لكن الواقع يبين بأن هذه التمويلات لا تزال هامشية في الأنظمة المالية لهذه البلدان، و بأن التطور الأكثر أهمية يحدث في آفاق أخرى سيما في إقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي و ماليزيا. و

يتطرق هذا المقال للعوائق التي تعترض تطوير التمويلات الإسلامية، و التي يعد عامل السياسة أهمها، من خلال دراسة حالات من المصارف الإسلامية ذات الريادة في شمال إفريقيا. و بالنظر لعدد سكان مصر الكبير، و لأهمية إقتصادها، فإنها تحتل موقع الصدارة في هذا المقال، لكننا سنتطرق إلى تجارب دول أخرى حيث بدأت تترسخ فيها التمويلات الإسلامية، و خاصة تجرتي تونس و المغرب البلدان اللذان عرفا تطورا ملحوظا على المستوى التشريعي.

الكلمات المفتاحية

التمويلات الإسلامية، شمال إفريقيا، مصر، المغرب، تونس، السياسة.

LAS FINANZAS ISLÁMICAS Y LA ECONOMÍA DE CRÉDITO: UN ENFOQUE BASADO EN LA COMUNIDAD PARA EL DESARROLLO LOCAL EN LAS TRANSICIONES ÁRABES

Valentino Cattelan

Introducción

Las transiciones árabes y la economía de crédito: ¿qué papel tienen las finanzas islámicas?

Aunque la primavera de democratización se ha convertido rápidamente en un invierno de agitación social, las demandas de cambio que trajeron las Primaveras Árabes han reavivado la atención de la comunidad internacional sobre los retos a los que la región MENA se sigue enfrentando para su estabilización política y económica.

El fortalecimiento de la economía de crédito, tanto en términos de inclusión financiera (por el lado de la demanda) como de provisión de capitales (por el lado de la oferta de crédito),¹ es un factor primario para sustentar una transición social que, avivada por la revolución popular, sigue necesitando de transformaciones estructurales en el mercado que logren una democratización a largo plazo. En este contexto, el debate sobre la recuperación de la economía de crédito y, de forma complementaria, sobre la producción y el consumo de bienes en la economía real de los países MENA implica toda una serie de barreras macroeconómicas persistentes que van desde la desigualdad en la distribución de la riqueza a la excesiva centralización del poder o a una legislación ineficaz.²

Aparte de la persistencia de estas debilidades estructurales, una vez eliminados los regímenes autoritarios que privaban a los pueblos árabes de cualquier posibilidad real de desarrollo económico, la comunidad internacional sigue sin tener una clara hoja de ruta para apoyar la estabilización de la región.³

- 1 En este artículo el concepto de «economía de crédito» se referirá a cualquier intermediación financiera (p. ej., instituciones bancarias, empresas de inversión, emisión de valores...) cuyo efecto sea movilizar fondos en el mercado, ya sea garantizando la devolución de capital (deuda) o compartiendo el riesgo en las devoluciones y pérdidas (participaciones). Una asunción básica de este trabajo es que un déficit en la economía de crédito (es decir, una movilización limitada de los recursos financieros) afecta negativamente a la economía real, tanto en términos de producción como de consumo y, por lo tanto, dificulta un crecimiento eficiente del mercado.
- 2 Adeel Malik y Bassem Awadallah (2011). *The Economics of the Arab Spring*. Oxford: University of Oxford, Centre for the Study of African Economics, CSAE Working Paper WPS/2011-23.
- 3 Se ha publicado un buen número de artículos sobre este tema: véanse, por ejemplo, Rym Ayadi y Carlo Sessa (2011). «What Scenarios for the Euro-Mediterranean in 2030 in the Wake of the Post-Arab Spring?», *MEDPRO*, Policy Paper No. 2, octubre de 2011; Susi Dennison y Anthony Dworkin (2011). *Europe and the Arab Revolutions: a New Vision for Democracy and Human Rights*. Londres: European Council on Foreign Relations, Policy Brief ECFR/41; Geopolicity (2011). «Re-thinking the Arab Spring: a Roadmap for G20/UN Support? Supporting Political, Security and Socio-Economic Transition across the Arab Realm», Report Paper; Miguel Haunbrich-Seco (2011). *Re-thinking Western Policies in Light of the Arab Uprising*. Roma: Istituto Affari Internazionali (IAI), Documenti IAI 11/14; Isabelle Ioannides y Antonio Missiroli (2012). «Arab Springs and Transitions in the Southern Mediterranean: the EU and Civil Societies One Year on», *Berlayment Paper*, 1, enero de 2012; Olivier Roy (2012). «Europe and the Mediterranean: when Obsession for Security Misses the Real World», *EUJ*, Working Paper RSCAS 2012/20, Global Governance Programme, Robert Schuman Centre for Advanced Studies. Florencia: European University Institute. En todos estos artículos se comparte una perspectiva crítica sobre la responsabilidad de la comunidad internacional: «Los alzamientos han... dejado al descubierto

Por ejemplo, la respuesta de la UE a las Primaveras Árabes no fue revisar de forma sustancial su Política de Vecindad.⁴ De ahí que la implicación formal hacia «Una nueva respuesta a una vecindad cambiante» de la Comisión Europea y el Alto representante para Asuntos Exteriores mantuviera un enfoque para el Mediterráneo centrado en el criterio de la condicionalidad («más por más»)⁵ y en directrices neoliberales, asumiendo implícitamente que la democratización y la estabilidad política son efectos colaterales del desarrollo económico.

Pero, por más que se pueda estar de acuerdo con este postulado, es necesario contextualizarlo cuidadosamente dentro de la economía de transición de la región MENA que está experimentando nuevas dinámicas de evolución.

Por un lado, las directrices neoliberales pueden animar ciertamente «políticas de propiedad que tienen consecuencias no deseadas y perniciosas».⁶ En este sentido, subestimar hasta qué punto las economías informales —como las que caracterizan a muchas economías de los países MENA— pueden mantenerse impermeables a los intentos externos de cooperación económica (a no ser que las instituciones locales garanticen su implementación efectiva) puede condenar, por desgracia, a las políticas neoliberales al fracaso.⁷

Por otro lado, la actitud de la comunidad internacional hacia las Primaveras Árabes parece seguir estando caracterizada por cierto sesgo de eurocentrismo, ignorando tanto el fortalecimiento de la influencia de los países del CCG sobre la región MENA, como la emergencia de nuevas tendencias económicas que fusionan el proceso de globalización con el ascenso de una renovada identidad islámica.

la insostenibilidad del enfoque de Occidente para la región. Con la estabilidad como primer punto en sus agendas, los socios trasatlánticos han dado demasiado a menudo preferencia a los regímenes autoritarios y han descuidado a la oposición y a la sociedad civil. El resultado es que han apostado por los actores equivocados durante muchos años». Véase Miguel Haunbrich-Seco (2011). *Re-thinking Western Policies in Light of the Arab Uprising*. *Op. Cit.*, p. 1.

4 Nathalie Tocci (2012). «The EU's Non-Paradigmatic Response to Paradigm Change in the Middle East», trabajo presentado en el 9th European Seminar 2012, 'Global Europe in a Changing World: how to Avoid Irrelevance'. Poros: ELIAMEP, 21-24 de junio de 2012.

5 «El incremento del apoyo de la UE a sus vecinos es condicional. Dependerá de los progresos en el desarrollo y la consolidación de la democracia y el respeto del Estado de Derecho. Cuanto mayores y más rápidos sean los progresos de un país en sus reformas internas, tanto más apoyo recibirá de la UE» (*Comunicación Conjunta al Parlamento Europeo, al Consejo, Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, Una nueva respuesta a una vecindad cambiante*, Bruselas, 25/05, COM[2011] 303, p. 3).

6 Ciertamente, «los modelos de propiedad que pretenden ser universales están en realidad basados en gran parte en categorías legales occidentales, la más importante de ellas la noción de propiedad privada individual, a menudo contemplada como la cumbre de la evolución legal y económica así como una condición previa para una economía de mercado eficiente. Esto ha llevado a un malentendido sobre la propiedad, tanto en las sociedades del tercer mundo como en los estados industrializados de Occidente, fomentando políticas de propiedad que han tenido consecuencias no deseadas y perniciosas» (Franz Von Benda-Beckmann, Keebet Von Benda-Beckmann y Melanie G. Wiber (2006). «The properties of property», en *Franz Von Benda-Beckmann, Keebet Von Benda-Beckmann y Melanie G. Wiber (eds.). Changing Properties of Property*. Nueva York y Oxford: Berghahn Books, p. 3.

7 Para la relevancia que tiene la formalización de los derechos de propiedad para un desarrollo eficaz del capitalismo véase Hernando De Soto (2000). *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*. Nueva York: Basic Books. En cualquier caso, el enfoque de De Soto para el desarrollo ha sido criticado por su excesivo neoliberalismo, por subestimar los factores detrás del crecimiento de la riqueza que han sido recientemente destacados tanto por la economía conductivista como por la nueva economía institucional.

No obstante, hay un fenómeno concreto que ha llamado la atención de los analistas internacionales en relación a la economía de transición de la región MENA: el potencial crecimiento del mercado de las finanzas islámicas.

Visto desde esta perspectiva, la combinación de la voluntad de los partidos islamistas, temporalmente en el poder, por hacer que las políticas económicas cumplan con los valores éticos del islam, y de la dimensión global de las finanzas islámicas ha planteado la cuestión de «si» este mercado puede realmente contribuir al desarrollo de la economía de crédito en las transiciones árabes y «cuánto».

Este artículo se propone precisamente contextualizar el mercado de las finanzas islámicas dentro de la política económica de las transiciones árabes e investigar hasta qué punto puede operativamente reforzar la inclusión financiera, el acceso al crédito y los proyectos de inversión, como parte de una gran liberalización del mercado y contribuir así a la estabilidad democrática en la región MENA.

Con este fin, el artículo se ha dividido en tres apartados principales. El primer apartado, ilustra la evolución de las finanzas islámicas, su fundamentación y mecanismos. Clarificando en qué sentido suponen un modelo de capitalismo alternativo, que el artículo describe como una «comunidad de crédito» que promociona una empresa económica compartida entre los proveedores de fondos y los gestores de inversión. A continuación, en el segundo apartado, se interpreta la comunidad de crédito de las finanzas islámicas como una potencial herramienta para el desarrollo del sector privado en el Norte de África. Facilitaría la banca islámica minorista, las microfinanzas y la microfinanciación y financiación de proyectos, así como la financiación colectiva (*crowdfunding*) y la utilización de los bienes habices como medio para conectar el mercado *sukuk* mundial con las inversiones responsables locales. Posteriormente, pasando del sector privado a la regulación del mercado, se trata sobre temas como el acceso al crédito, la inclusión fiscal o la gobernanza corporativa, temas a los que debe hacerse frente necesariamente para implementar correctamente las finanzas islámicas en las economías nacionales. En este sentido, nos remitiremos a Egipto y Túnez como estudio de caso de dos países que, a pesar de ser mercados potencialmente prometedores para las finanzas islámicas, siguen careciendo de una legislación apropiada para este fin.

Por último, las conclusiones del artículo enfatizarán el vínculo entre la economía y el empoderamiento civil en el Norte de África, entendiendo las finanzas islámicas como un potencial instrumento para este fin.

Finanzas islámicas: un enfoque basado en la comunidad para la economía de crédito

Orígenes y evolución: del Mit Ghamr al alcance global

Las instituciones financieras islámicas, que asumen el principio de que la *sharia* es el «camino correcto» para las transacciones comerciales, han experimentado un impresionante crecimiento del 10-15 % al año en las dos últimas décadas.

Este éxito parece todavía más sorprendente teniendo en cuenta el origen tan reciente de las Instituciones Financieras Islámicas (IFIs), cuyo primer experi-

mento data de 1963 con la creación en Egipto de la Caja de Ahorros Mit Ghamr⁸ y cuyo primer trasfondo teórico se elaboró en los años setenta.⁹ Después del pionero experimento de Mit Ghamr, las finanzas islámicas tomaron impulso a nivel mundial gracias a la creación del Banco Islámico de Desarrollo en 1973, el Banco Islámico de Dubai en 1975 y posteriormente el Kuwait Finance House y el Banco Islámico de Bahréin. En los años ochenta se fundaron grandes grupos de finanzas islámicas.¹⁰ Al contrario de sus predecesores de los años setenta, las IFIs creadas en los años ochenta actuaban como entidades comerciales privadas no necesariamente dirigidas a propósitos sociales o con un fuerte compromiso religioso. Dentro de este contexto surgió un contraste entre la proclamada naturaleza ética de las IFIs y su dimensión secular como entidades con ánimo de lucro, que afectó el debate sobre la identidad ética/secular de las finanzas islámicas, un debate que continúa hoy en día.¹¹ Mientras tanto, la «secularización» de las IFIs se ha hecho más evidente gracias a la entrada en el mercado islámico de las instituciones financieras convencionales, como CitiGroup, HSBC y Standard Chartered Bank, abriendo las conocidas como «ventanillas *sharia*», es decir, sucursales mayoristas y minoristas que siguen los principios islámicos.

Actualmente las IFIs ofrecen a sus clientes una inmensa variedad de productos, desde depósitos de ahorro-inversión a seguros islámicos *takaful* (literalmente: 'asegurarse mutuamente'), así como gestión de fondos de capital y «bonos islámicos» (*sukuk*). En resumen, las finanzas islámicas suponen hoy en día un creciente nicho transnacional del sistema financiero internacional que está extendido a nivel mundial desde Asia del Sur hasta Reino Unido. Un mercado que sigue experimentando una creciente visibilidad, hasta el punto de que los «productos de las finanzas islámicas ya no se limitan a su nicho, sino que están penetrando en las principales instituciones financieras occidentales, además de aumentar su cuota de mercado en los países musulmanes».¹²

La Tabla 1, con los primeros 20 países por el total de activos conformes a la *sharia* en 2013, ilustra la dimensión mundial de este mercado.

- 8 Ann Elizabeth Mayer (1985). «Islamic Banking and Credit Policies in the Sadat Era: The Social Origins of Islamic Banking in Egypt», *Arab Law Quarterly*. *Op. Cit.*
- 9 Véanse Thomas Philipp (1990). «The Idea of Islamic Economics», *Die Welt des Islams*, 30 (1/4), pp. 117-139; y Abdul Azim Islahi (2007). *History of Economic Thought in Islam: a Bibliography*. Yeda: Islamic Economics Research Centre, King Abdulaziz University.
- 10 Dar al-Mal al-Islami, en el que está el Banco Islámico Faisal, en 1981; Al Baraka Group en 1982.
- 11 Sobre este tema véase Valentino Cattelan (2010). *Islamic Finance and Ethical Investments. Some Points of Reconsideration*, en M. Fahim Khan y Mario Porzio (eds.). *Islamic Banking and Finance in the European Union. A Challenge*. Cheltenham and Southampton: Edward Elgar, pp. 76-87.
- 12 Véase Euromoney (2007). *The 2007 Guide to Opportunities and Trends in Islamic Finance*. A día de hoy hay un enorme volumen de literatura académica sobre las finanzas islámicas, véase por ejemplo, Mohammad Nejatullah Siddiqi (1976). *Banking Without Interest*. Leicester: The Islamic Foundation; Frank E. Vogel y Samuel L. Hayes (1998). *Islamic Law and Finance: Religion, Risk and Return*, Arab and Islamic Law Series. La Haya: Kluwer Law international; Ibrahim Warde (2000). *Islamic Finance in the Global Economy*. Edimburgo: Edinburgh University Press; Mahmoud A. El-Gamal (2006). *Islamic Finance. Law, Economics, and Practice*. Cambridge y Nueva York: Cambridge University Press; Charles Tripp (2006). *Islam and the Moral Economy. The Challenge of Capitalism*. Cambridge: Cambridge University Press; Simon Archer y Rifaat Ahmed Abdel Karim (eds.) (2007). *Islamic Finance: the Regulatory Challenge*. Chichester: John Wiley & Sons.

Tabla I: Primeros 20 países por el total de activos conformes con la *sharia* (miles de millones de USD) (2013).

Puesto	País	Activos conformes con la <i>sharia</i> (miles de millones de USD)
1	Irán	475 890,85
2	Arabia Saudí	227 173,72
3	Malasia	196 820,41
4	EAU	87 321,58
5	Kuwait	72 464,97
6	Bahréin	56 471,67
7	Qatar	53 125,16
8	Indonesia	18 988,58
9	Bangladesh	16 478,59
10	Turquía	12 106,00
11	Sudán	9866,62
12	Pakistán	7065,13
13	Suiza	6569,29
14	Egipto	6514,00
15	Brunéi	4977,00
16	Tailandia	4072,12
17	Reino Unido	2478,83
18	Jordania	1880,11
19	Iraq	1732,56
20	Yemen	1675,11

Fuente: The Banker (2013). *Top Islamic Financial Institutions*, Report. Londres.

En este contexto, las finanzas islámicas en la región MENA y el sur de Asia (especialmente en Malasia) se han convertido en un importante competidor del mercado convencional. En lo que respecta a Europa, ya hay cinco bancos islámicos con licencia para operar en Reino Unido que, con 2 millones de musulmanes residentes, ocupa el puesto 17 entre los mercados más grandes del mundo, con un total de 2.478,83 millones de USD en activos conformes con la *sharia*. Luxemburgo ha in-

vertido desde los años ochenta en el mercado de gestión de fondos islámicos, mientras que tanto Francia como Alemania están promoviendo hoy en día el sector, con la idea de lograr una mayor integración social de las comunidades islámicas locales, además de lograr una internacionalización más profunda de su mercado financiero.¹³

Capitalismo alternativo y la «comunidad de crédito»

Como hemos señalado, el mercado financiero islámico incluye todos los intercambios comerciales que cumplen con la *sharia*. Esto implica que se prohíben el interés (*riba*), el riesgo excesivo (*gharar*) o el juego (*masyr*), se excluyen las inversiones en armas, alcohol, casinos, pornografía y cerdo (productos *haram*, 'prohibidos'), además de prestar una mayor atención al bienestar y la justicia.

Cuando se habla de la relación entre las finanzas éticas y las finanzas islámicas, con frecuencia surgen dos preguntas: ¿está el crecimiento de las finanzas islámicas orientado éticamente o al mercado? Y, *a fortiori*, ¿suponen las finanzas islámicas simplemente una versión ética del capitalismo convencional o promueven un modelo alternativo de intermediación financiera?

Es cierto que el alza de las finanzas islámicas en un sistema dominado por el capitalismo convencional ha determinado implícitamente un cierto nivel de hibridación, además de una desviación de las estrictas reglas del derecho islámico clásico.¹⁴ Pero, a pesar de esta contaminación, reducir los instrumentos de las finanzas islámicas (desde las transacciones basadas en inversiones como la *musharaka* y la *mudaraba*, a las operaciones basadas en ventas como la *murabaha*, *istisna* e *ijara*) a meras copias de los contratos financieros convencionales parece inadecuado para definir sus postulados fundamentales. No se puede negar, de hecho, que las finanzas islámicas reorientan la economía convencional de forma racional, dando lugar a una teoría del capital que difiere sustancialmente del capitalismo estándar por (1) la primacía de la economía real sobre las operaciones financieras; (2) el equilibrio de los contravalores en la transacción, y (3) la promoción de estructuras respaldadas por activos y el riesgo compartido como alternativas estratégicas de gestión del riesgo.¹⁵

Es esta peculiar conceptualización de la provisión de capital como instrumento para iniciativas empresariales compartidas en la economía real, lo que convierte a las finanzas islámicas en un complemento de las convencionales, abriendo el mercado a una forma alternativa de capitalismo.

Esta divergencia puede verse, en concreto, tanto desde la perspectiva cultural como desde la perspectiva de la sociología de crédito específica que sostiene las finanzas islámicas.

13 Véanse M. Fahim Khan y Mario Porzio (eds.). *Islamic Banking and Finance in the European Union. A Challenge*. Op. Cit.; y Valentino Cattelan (ed.) (2013). *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*. Cheltenham y Northampton: Edward Elgar.

14 Véanse Mahmoud A. El-Gamal (2006). *Islamic Finance. Law, Economics, and Practice*. Cambridge y Nueva York: Cambridge University Press; y Kilian Bälz (2008). «Sharia Risk? How Islamic Finance has Transformed Islamic Contract Law», *Occasional Publications*, 9. Cambridge: Harvard Law School, Islamic Legal Studies Program.

15 Valentino Cattelan (ed.) (2013). *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*. Op. Cit.

Desde un enfoque cultural, la justicia económica islámica adopta el ideal de la «participación» en una justicia única,¹⁶ que implica el postulado fundamental de «compartir» los recursos económicos disponibles. Aunque la fundamentación religiosa de esta lógica se puede ver en la acción humana hacia Dios que sostiene la ética islámica,¹⁷ el resultado final es una racionalidad económica que tiende a un modelo alternativo de capitalismo. Desde esta perspectiva, por lo tanto, lo que a primera vista puede parecer una mera corrección del pensamiento económico occidental, se convierte, por el contrario, en una expresión de un pensamiento económico autónomo que sitúa la función de la intermediación financiera en una empresa común de bienestar social que fomenta la acción del ser humano en el mercado. Consecuentemente, esta participación en una justicia compartida favorece los instrumentos financieros respaldados por activos y basados en capital, rechazando así mismo tanto los productos basados en la deuda (que produce *riba*) como los títulos de riesgo (que no son válidos por la presencia de *gharar* y *maysir*).¹⁸

También podríamos destacar la esencia de las finanzas islámicas como modelo alternativo de intermediación financiera, desde la perspectiva sociológica, resaltando la distancia que la separa del concepto occidental del dinero.

A pesar del extraordinario crecimiento de la literatura académica sobre finanzas islámicas, se ha prestado poca atención a la naturaleza socio-relacional del dinero desde una perspectiva comparativa. De hecho, como el «dinero es una relación social»,¹⁹ la concepción de las finanzas islámicas no podrá aplicarse plenamente si los principios legales y los instrumentos contractuales islámicos (como se ha mencionado anteriormente) no están interrelacionados con una economía de crédito basada en la confianza mutua y la colaboración.

De esta manera, la concepción del dinero sobre la que se basan las finanzas islámicas, tanto como contravalor de intercambio para el consumo como capital para la producción, contempla el mercado como *locus* para participar en una empresa común. Y, por lo tanto, tanto el hecho de que el derecho islámico gobierne al dinero (p. ej., la prohibición de la *riba* mencionada anteriormente), como la centralidad de la economía real y el principio de riesgo compartido, se podrían entender a través de la idea de una «comunidad de crédito» que une a consumidores, comerciantes y banqueros en una empresa económica conjunta, en la que la función de la intermediación financiera no tiene como objetivo el «comercio del dinero» (como en el capitalismo convencional), sino la movilización de fondos para la promoción de un desarrollo local y basado en la comunidad.²⁰

16 Una justicia única (*tawhid*) que para los creyentes musulmanes es el resultado directo de la creación divina.

17 Véanse Mohammad Hashim Kamali (1993). «Fundamental Rights of the Individual: an Analysis of *Haqq* (Right) in Islamic Law», *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 10(3), pp. 340-366; y Andrey Smirnov (1996). «Understanding Justice in an Islamic Context: Some Points of Contrast with Western Theories», *Philosophy East and West*, 46(3), pp. 337-350.

18 Valentino Cattelan (ed.) (2013). *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*. Op. Cit.

19 Geoffrey Ingham (1996). «Money is a Social Relation», *Review of Social Economy*, 54(4), Special Issue on Critical Realism, pp. 507-529.

20 Para el vínculo entre la idea de «comunidad de crédito» y la concepción islámica del dinero, véase Valentino

El siguiente apartado se centrará precisamente en esta «comunidad de crédito» y a la lista de instrumentos mediante los cuales las finanzas islámicas pueden contribuir a desarrollar la inclusión financiera y el sector privado en las transiciones árabes. Posteriormente abordaremos los factores macroeconómicos y los aspectos regulatorios sobre los que los países de la región MENA deberían intervenir para implementar de forma apropiada las finanzas islámicas, haciendo mención especial a Egipto y Túnez.

Instrumentos de las finanzas islámicas para el desarrollo local

El modelo de intermediación de las finanzas islámicas basado en la comunidad puede contribuir a la recuperación económica de las transiciones árabes, unificando factores culturales locales (religión islámica) con una legislación orientada hacia el desarrollo local. Como es bien conocido, a pesar del potencial del mercado islámico en la región, hasta 2010 la cuota de activos bancarios que cumplía con la *sharia* era extremadamente limitada en comparación con los países del Golfo, como muestra la Tabla 2.

Tabla 2. Activos bancarios (miles de millones de USD) y cuota de activos islámicos (%) en los países árabes (2010).

Puesto	País	Activos bancarios totales (miles de millones de USD)	Cuota islámica
1	Arabia Saudí	377	35 %
2	Kuwait	155	31 %
3	Yemen	8	30 %
4	Bahréin	46	27 %
5	Iraq	269	25 %
6	Qatar	156	22 %
7	EAU	438	17 %
8	Jordania	49	12 %
9	Turquía	546	5 %
10	Egipto	215	4 %

Cattelan (2016). Equal for Equal, Hand to Hand: Comparing Islamic and Western Money, en *Gabriella Gimigliano (ed.). Money, Payment Systems and the European Union: The Regulatory Challenges of Governance*. Newcastle upon Tyne: Cambridge Scholars Publishing, pp. 87-89.

11	Siria	46	4 %
12	Túnez	42	2 %
13	Líbano	135	1 %
14	Argelia	109	1 %
15	Libia	56	0 %
16	Marruecos	117	0 %
17	Omán	41	0 %

Fuente: Ernst & Young (2011). *World Islamic Banking Competitiveness Report 2011-2012. A Brave New World of Sustainable Growth*.

El Banco Africano de Desarrollo ha identificado, en 2011, varios factores macroeconómicos que explicarían el limitado impacto de las finanzas islámicas en el Norte de África. Al tiempo que diversos estudios han resaltado las razones que permiten augurar un crecimiento del mercado en un futuro cercano.²¹

Dejando este análisis para el siguiente apartado, describiremos, a continuación, las áreas de intervención donde las finanzas islámicas pueden contribuir a un enfoque del crecimiento económico basado en la comunidad.

Teniendo en cuenta la importancia del sector informal en la estructura de los mercados de los países del Norte de África, los productos y servicios que cumplen con la *sharia* pueden aumentar la inclusión financiera mediante el desarrollo de la banca minorista; las microfinanzas; la financiación de proyectos; la financiación colectiva; así como con el redescubrimiento de la institución tradicional de los bienes habices, que serviría de instrumento de gestión de la inversión para proyectos basados en la comunidad.²²

Banca minorista

Se espera que las finanzas islámicas amplíen el acceso al sector bancario. Como subraya un informe de Simmons & Simmons,²³ existe un enorme potencial de crecimiento a nivel de consumidor, debido a que mucha gente sigue fuera del sistema bancario y a que los instrumentos de las finanzas islámicas pueden coincidir con las preferencias religiosas del público. Por un lado, los Gobiernos de las transiciones árabes tienen que enfrentarse al reto de la inclusión financiera, por el

21 Véase, por ejemplo, Salman Syed Ali (2012). «Islamic banking in the Middle-East and North-Africa (MENA) Region», *Journal of Islamic Economic Studies*, 20(1), pp. 1-44.

22 Para saber más sobre instrumentos de las finanzas islámicas para el desarrollo de la comunidad, véase Valentino Cattelan (2016). Equal for Equal, Hand to Hand: Comparing Islamic and Western Money, en Gabriella Gimigliano (ed.). *Money, Payment Systems and the European Union: The Regulatory Challenges of Governance*. Op. Cit., pp. 93-95.

23 Tariq Hameed (2012). *Blue Print for Islamic Finance Following the Arab Spring*. Simmons & Simmons LLP Hameed.

otro, las cuentas corrientes que cumplen con la *sharia* podrían suponer un instrumento relevante para lograr este objetivo.²⁴

El acceso a los servicios bancarios a través de las instituciones islámicas puede ayudar también a movilizar fondos mediante la provisión de productos diseñados a medida para los ahorradores de renta baja. De esta manera, las finanzas islámicas pueden jugar un importante papel a la hora de formalizar estructuras de crédito, siempre que se implemente una mejor regulación de protección del consumidor. Por supuesto, deberíamos prestar atención a la educación financiera de los nuevos clientes y no solo a aplicar las mejores prácticas.

Microfinanzas

Además de la institucionalización de la banca minorista, la movilización de fondos también puede promoverse mediante las iniciativas de microfinanzas islámicas. Como la mayor parte de la población de los países de las transiciones árabes tiene una renta disponible limitada, se debería prestar especial atención a un sector que pueda ser capaz de cubrir la demanda de clientes musulmanes de renta baja para productos que fueran coherentes con los principios de las finanzas islámicas.²⁵

Uno de los principales actores que a día de hoy ofrece productos de microfinanzas islámicas son las organizaciones no gubernamentales. Los instrumentos operativos que utilizan para cubrir las necesidades básicas del consumidor son contratos de venta como el *murabaha*, o el sistema comunitario tradicional de «donaciones de caridad».²⁶ Las estructuras de microaseguración islámicas (como el *takaful*) se utilizan para asegurar a la familia, la propiedad y los riesgos empresariales.

Aunque los retos fundamentales siguen estando en el marco regulatorio y de infraestructuras, sustituir el crédito informal mediante estructuras de microfinanzas sería beneficioso en primer lugar para las pequeñas y medianas empresas, que pasarían de un modelo estatal a un modelo privado.²⁷ Al mismo tiempo, las micro-

24 «Un reto significativo para los nuevos gobiernos será introducir a su pueblo en el sistema financiero. [...] Introducir cuentas corrientes que cumplan con la *sharia* será, por lo tanto, importante para atraer gente al sistema financiero. El desarrollo de las cuentas de ahorro islámicas ha sido un reto para los bancos, dadas las restricciones de la *sharia* sobre las instituciones que garantizan el capital de un ahorrador. Será necesario desarrollar productos de ahorro en los que los instrumentos subyacentes tengan un riesgo relativamente bajo (tales como los actuales *sukuk* respaldados por el gobierno), así como seguros de protección de depósitos que cumplan con la *sharia*, para satisfacer el apetito de riesgo de los ahorradores de renta baja». Tariq Hameed (2012). *Blue Print for Islamic Finance Following the Arab Spring*. *Op. Cit.*, p. 2.

25 De hecho, «las microfinanzas islámicas representan la confluencia entre dos industrias que tienen un rápido crecimiento: las microfinanzas y las finanzas islámicas. Tienen el potencial no solo de responder a una demanda no satisfecha sino también de combinar los principios sociales islámicos de ayudar a los más desafortunados con el poder de las microfinanzas para proporcionar acceso financiero a los pobres. Desbloquear este potencial podría ser la clave para proporcionar acceso financiero a millones de musulmanes pobres que actualmente rechazan los productos de las microfinanzas que no cumplen con el derecho islámico». Nimrah Karim, Michael Tarazi y Xavier Reille (2008). «Islamic Microfinance: an Emerging Market Niche», *CGAP, Focus Note No. 49*, p. 1.

26 Tariq Hameed (2012). *Blue Print for Islamic Finance Following the Arab Spring*. *Op. Cit.*, p. 3. Más adelante se abordarán los «bienes habices».

27 Adeel Malik y Bassem Awadallah (2011). *The Economics of the Arab Spring*. Oxford: University of Oxford, Centre for the Study of African Economics, CSAE Working Paper WPS/2011-23. *Op. Cit.*

finanzas islámicas pueden apoyar el empoderamiento de las mujeres mediante proyectos de micro inversión que combinen el respaldo social con los principios éticos.

Financiación islámica de proyectos

Al pasar de las microfinanzas a las macrofinanzas, los analistas ya han señalado que, tanto los levantamientos en los países árabes como la crisis de deuda que afecta a Europa y los Estados Unidos, han atraído la atención de la región MENA sobre las finanzas islámicas,²⁸ confirmando la tendencia en el flujo de capitales del Golfo Pérsico al Norte de África que se ha mencionado en la introducción del presente artículo.

En este contexto, el lanzamiento de proyectos de finanzas islámicas mediante fondos provenientes del CCG puede suponer una nueva oportunidad para absorber fuerza de trabajo y reducir la tensión social. Por lo tanto, se espera que el Banco Islámico de Desarrollo (BID) tenga un nuevo papel geoeconómico. Su (entonces)²⁹ Presidente, Dr. Ahmad Mohamed Ali, destacó en septiembre de 2011 cómo «los recientes acontecimientos en algunos países árabes hacen necesario que el IDB Group ayude en la formulación e implementación de una reforma centrada en el empleo y una agenda de desarrollo propia de cada país».³⁰

En cuanto a las inversiones multilaterales de financiación de proyectos, las finanzas islámicas no se diferencian de las convencionales en el proceso de evaluación, existiendo tan solo algunas variaciones limitadas a la estructura legal. Desde una perspectiva operacional, el BID ya ha contribuido a numerosos proyectos en Egipto (aplicando modelos *ijara* y *murabaha*), así como en Túnez, Marruecos y otros países del Norte de África.³¹

La financiación colectiva respetuosa con la sharia

En los últimos años el crecimiento del mercado de las finanzas islámicas a nivel mundial ha estado vinculado a formas emergentes de finanzas de impacto social, basadas en la obtención de fondos para la inversión en pequeñas y medianas *startups* mediante herramientas de financiación colectiva (*crowdfunding*).

La excepcional difusión de la economía digital, de hecho, ha hecho que la popularidad de esta opción sirviera de apoyo para iniciativas de microfinanzas y financiación de proyectos que pueden coincidir completamente con la filosofía de la «comunidad de crédito» sobre la que se fundamenta la lógica de las finanzas

28 Amal El Haouti (2012). «The Role of Islamic Infrastructure Funds in the Aftermath of the Arab Spring», *Islamic Finance News*, 25 de enero de 2012, p. 28.

29 N. del E.

30 «En este sentido el IDB Group ha formulado un programa a varios niveles para ayudar a los países árabes afectados a lograr un mejor alineamiento entre los objetivos de crecimiento económico y de generación de empleo. [...] la naturaleza de los gobiernos que están ganando poder en el Norte de África favorece en cierto modo la elección de fondos de infraestructuras islámicos en lugar de los convencionales. Es más, los patrocinadores del CCG probablemente no pongan objeciones a la opción islámica». Amal El Haouti (2012). «The Role of Islamic Infrastructure Funds in the Aftermath of the Arab Spring», *Islamic Finance News. Op. Cit.*, pp. 28-29.

31 Banco Africano de Desarrollo (2011). «Islamic Banking and Finance in North Africa: Past Development and Future Potential», *AFDB, Working Paper*, pp. 27-30.

islámicas, ya que «el *crowdfunding* complementa los principios de las finanzas islámicas y... las naciones musulmanas se pueden beneficiar de crear un ecosistema de *crowdfunding* conforme con la *sharia*». ³²

Esta prometedora coincidencia entre las finanzas islámicas y la financiación colectiva ya ha surgido de forma operativa en la región MENA a través de dos plataformas de internet, Shekra y Yomken, ³³ ambas fundadas en Egipto en 2012 y que han sido las primeras plataformas de financiación colectiva de las finanzas islámicas y de microfinanciación islámica del Norte de África. ³⁴ En 2013 Shekra ganó el Premio de Economía Islámica (*Islamic Economy Award*) al mejor Proveedor de desarrollo para PYMES (Global Islamic Economy Summit, Dubai), además del Premio a la mejor iniciativa financiera ética, en ese mismo evento.

Es de destacar que, aunque cumplan con la *sharia*, ni Shekra ni Yomken utilizan la etiqueta «islámico» en su *marketing*, «mostrando una tendencia ideológica propia que enfatiza un servicio de calidad, la colaboración, el riesgo compartido y el impacto social», ³⁵ más que una orientación religiosa. Aunque hay poca literatura dedicada a las «Finanzas islámicas 2.0» en la era digital, el potencial de recaudar a nivel mundial fondos que cumplan con la *sharia* para la promoción de capital riesgo local mediante las finanzas colectivas es incuestionable. ³⁶

Mercado mundial de sukuk e instituciones de bienes habices (waqf)

En cuanto a iniciativas de capital riesgo y financiación de proyectos, puede que las oportunidades vengan de los mercados de capital mundiales a través de la emisión de *sukuk* corporativos y soberanos.

Los *sukuk*, a menudo conocidos como «bonos islámicos», son valores negociables.

A pesar de su denominación popular (bonos), su naturaleza es distinta a la de los instrumentos financieros convencionales basados en la deuda. En realidad, son instrumentos de título o parecidos a los títulos que representan la cuota de propiedad de un activo o inversión. ³⁷

32 «Este ecosistema debería crear sólidas relaciones entre la gente, promover la distribución socialmente responsable de la riqueza y fomentar que se comparta el riesgo en las transacciones económicas para reducir el riesgo de cada una de las partes. Todos estos son elementos claves tanto de las finanzas islámicas como del *crowdfunding*». Crowdfund Capital Advisors (2012). «Sharia Compliant Crowdfunding: Creating a Crowdfunding Ecosystem for the Muslim World» [en línea], <<http://crowdfundcapitaladvisors/resources>> [Consultado el 12 de enero de 2016].

33 Véanse, respectivamente: <<http://www.shekra.com>> y <<http://yomken.com>>.

34 Inmaculada Macías (2013). «Crowdfunding in Islamic Finance and Microfinance: a Case Study of Egypt», trabajo presentado en la 9th International Conference on Islamic Economics and Finance (ICIEF) on 'Growth, Equity and Stability: an Islamic Perspective'. Estambul: SESRIC, 9-11 septiembre de 2013; y Tamer Taha e Inmaculada Macías (2014). Crowdfunding and Islamic Finance: a Good Match?, en Faisal M. Atbani y Cristina Trullols (eds.), *Social Impact Finance*. Nueva York / Hampshire: IE Business Publishing and Palgrave MacMillan, pp. 113-125.

35 Inmaculada Macías (2013). «Crowdfunding in Islamic Finance and Microfinance: a Case Study of Egypt». *Op. Cit.*

36 En este sentido, ver artículo en este volumen sobre «Reconceptualización de la 'etiqueta islámica' de las finanzas islámicas: ¿hacia un enfoque socioeconómico?» de Inmaculada Macías-Alonso (N. del E.).

37 «La característica distintiva del *sukuk* es que deben estar respaldados por activos ya que comerciar con títulos

Aunque el mercado de *sukuk* más avanzado se encuentra actualmente en Malasia, varias fuerzas islámicas en el poder durante las Primaveras Árabes y algunos Gobiernos de transición árabes, han declarado oficialmente su intención de emitir *sukuk*, especialmente para la gestión de fondos soberanos mediante técnicas que cumplan con la *sharia*. Como veremos más adelante, aunque el apoyo político a las finanzas islámicas haya sido oficialmente eliminado de la agenda política en Egipto tras la caída de los Hermanos Musulmanes, la necesidad de nuevo capital de la zona del Golfo está llevando al nuevo gobierno a apoyar planes de emisión de *sukuk*.

En cualquier caso, dirigir financiación *sukuk* hacia megaproyectos de inversión tan solo sería una realización parcial del potencial de creación de riqueza local que podría tener el paradigma de la comunidad de crédito inherente a las finanzas islámicas.

En este sentido, deberíamos aplaudir el reciente redescubrimiento de la institución de los bienes habices («donaciones de caridad») en la industria de las finanzas islámicas con el fin de erradicar la pobreza y promover la inclusión financiera, canalizando inversiones internacionales hacia proyectos de desarrollo local, dirigiendo fondos *sukuk* hacia fines filantrópicos y redistribuyendo de forma más justa la riqueza en el mercado.

Este objetivo básico debería llevar, por supuesto, a definir un modelo de gobernanza para una administración moderna de los bienes habices, que debería incluir, por ejemplo, el nombramiento de un representante de la comunidad local como miembro de la junta ejecutiva. Desde un punto de vista más general, aceptar el modelo islámico de la comunidad de crédito como un paradigma alternativo al capitalismo debería llevar a considerar de forma más amplia los factores macroeconómicos y el papel de los gobiernos nacionales en la regulación de este mercado.

En resumen, aunque el potencial de las finanzas islámicas es ciertamente atractivo para la recuperación económica de los países árabes, es necesario al mismo tiempo fomentar de forma real herramientas fuertes de la economía política: un apoyo gubernamental que se debe enmarcar de forma coherente todavía, como vamos a ver en el siguiente apartado.

La economía política de las transiciones árabes: regulación de las finanzas islámicas como oportunidad de crecimiento

A pesar de las entusiastas declaraciones de los partidos islamistas a favor de las inversiones respetuosas con la *sharia* durante las Primaveras Árabes, la inestabilidad política en la región ha retrasado cualquier desarrollo consistente del mercado. Así, mientras que el crecimiento regional de los activos que cumplen

de deuda no está permitido de acuerdo con la *sharia*. Cuando se negocian *sukuk*, lo que se compra y vende es el derecho al activo subyacente. Los inversores en *sukuk* no pueden recibir intereses, sino retornos permisibles como alquileres en caso del *ijara sukuk* o participaciones de beneficios como en el caso del *mudaraba* o *musharaka sukuk*. Banco Africano de Desarrollo (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*, Op. Cit, p. 32.

con la *sharia* para los países del CCG entre 2012-2013 fue de 22,73 % (de 404 896 a 496 942 millones de USD), para los países de la región MENA quedó limitado a un 0,48 % (de 487 426 a 489 755 millones de USD).³⁸

Las finanzas islámicas y la economía política de las Primaveras Árabes

Detrás del fracaso del proyecto político de utilizar las finanzas islámicas como medio de recuperación económica, hay que señalar factores como la inestabilidad social y el permanente riesgo país. Pero, aparte de factores que cronológicamente se encuentran limitados a un breve periodo 2011-2013, hay algunas debilidades estructurales de la política económica del Norte de África que también afectaron negativamente a la expansión de las finanzas islámicas. Y son estas causas estructurales las que deberían atraer la atención de los gobiernos postrevolucionarios en la actual fase de la transición económica.

En el inicio de las Primaveras Árabes, cuando resurgió el potencial de las finanzas islámicas en el discurso político de los partidos islamistas, había tres factores primarios que según el Banco Africano de Desarrollo (2011) podían explicar el grave subdesarrollo del mercado de productos conformes con la *sharia* en el Norte de África: «En primer lugar el desarrollo limitado de la banca minorista en general, en segundo lugar la falta de conocimiento sobre la banca islámica entre los potenciales clientes y en tercer lugar la ausencia de apoyo gubernamental».³⁹ En este contexto, se esperaba que la nueva política económica de la región contribuyera a un mejor desempeño del mercado: «se espera que, a medida que se abre una nueva geografía a la banca islámica, la industria bancaria de la región MENA doble, para 2015, los 990 000 millones de USD».⁴⁰

Pero, aunque los partidos islamistas aplaudieron la introducción de las inversiones respetuosas con la *sharia*, una serie de límites sistémicos seguían obstaculizando el crecimiento de las finanzas islámicas en la región, concretamente:

- el alto nivel de desempleo (14,7 % en Túnez, 10,4 % en Egipto, 9,7 % en Argelia y 9 % en Marruecos en 2011);⁴¹
- la creciente deuda pública (64,43 % del PIB en Egipto, 53,63 % en Marruecos y 42,8 % en Túnez);⁴²
- el acceso limitado a los servicios bancarios (aproximadamente el 25 % de los marroquíes y el 33 % de los tunecinos tienen cuentas bancarias y solo el 10 % de los egipcios);⁴³

38 The Banker (2013). *Top Islamic Financial Institutions*, Report. Londres, p. 4.

39 Banco Africano de Desarrollo (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit., p. 20.

40 Ernst & Young (2011). *World Islamic Banking Competitiveness Report 2011-2012. A Brave New World of Sustainable Growth*.

41 Véasen Walid Ghannouchi (2012). «Outlook and Strategy for Islamic Finance's Development in North Africa», Efficept Consulting; y Amal El Haouti (2012). «The Role of Islamic Infrastructure Funds in the Aftermath of the Arab Spring», *Islamic Finance News*. Op. Cit.

42 *Ibidem*.

43 Tariq Hameed (2012). *Blue Print for Islamic Finance Following the Arab Spring*. Op. Cit., p. 2.

- y el limitado nivel de PIB per cápita, especialmente en comparación con los países del CCG.⁴⁴

Regulando las finanzas islámicas entre la creación de instituciones y la sociedad civil

En este contexto, las finanzas islámicas no serán capaces de contribuir de forma eficaz a la recuperación económica de la región si no se implementan políticas apropiadas para la creación de instituciones y el empoderamiento de la sociedad civil.

En concreto, ya que las raíces del fracaso económico regional a largo plazo se encuentran en un modelo de desarrollo controlado por el Estado incapaz de potenciar el sector privado,⁴⁵ la promoción de la industria de las finanzas islámicas dependerá de una doble ruta.

Por un lado, exigirá capacidad por parte de los nuevos gobiernos para aumentar la calidad de las instituciones de los países MENA.⁴⁶ De acuerdo con Ernst & Young,⁴⁷ todos los países del Norte de África se caracterizan por tener infraestructuras débiles o no apropiadas, con estándares muy lejanos a los de Bahrein, EAU o Malasia. En este contexto, promocionar las infraestructuras requerirá invertir en marcos legislativos, normativos, legales, contables, impositivos, de capital humano y de negocios conformes con la *sharia*.

Por otro lado, se debería prestar atención a la reconstrucción del sector privado mediante un espíritu empresarial renovado que venga de la sociedad civil, en línea con la filosofía de la comunidad de crédito que sostiene las finanzas islámicas. Como se ha indicado anteriormente, el reto clave, de hecho, para las finanzas islámicas en la región MENA no es el Estado, que tiene ineficiencias que no cambian, sino más bien la relación entre el crédito formal e informal y el lugar que ocupan las finanzas islámicas en esa relación.⁴⁸ Este punto debería tenerse muy presente también bajo la luz del tamaño de la economía informal en los países MENA que, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, cuenta con el 28 % del PIB en Túnez, el 34 % en Egipto y más del 45 % en Marruecos.⁴⁹

Con este trasfondo, es la peculiar sociología de las instituciones financieras islámicas (comunidades de crédito que contemplan el mercado como *locus* de participación en una empresa económica compartida), lo que debería ser el centro

44 *Ibidem*, p. 1.

45 Adeel Malik y Bassem Awadallah (2011). *The Economics of the Arab Spring*. Oxford: University of Oxford, Centre for the Study of African Economics, CSAE Working Paper WPS/2011-23. *Op. Cit.*

46 Laurent Weill (2012). «How Quality of Institutions Shape the Expansion of Islamic Finance: Arab Spring as an Opportunity for Islamic Finance», trabajo presentado en el 10th Harvard University Forum on Islamic Finance. Cambridge: Harvard Law School, 24-25 de marzo de 2012.

47 Ernst & Young (2011). *World Islamic Banking Competitiveness Report 2011-2012. A Brave New World of Sustainable Growth*. *Op. Cit.*

48 Kilian Bälz (2012). «Arab Spring - Springtime for Islamic Finance? The Case of Egypt», trabajo presentado en el 10th Harvard University Forum on Islamic Finance. Cambridge: Harvard Law School, 24-25 de marzo de 2012.

49 Como informan Adeel Malik y Bassem Awadallah (2011). *The Economics of the Arab Spring*. Oxford: University of Oxford, Centre for the Study of African Economics, CSAE Working Paper WPS/2011-23. *Op. Cit.*, p. 22.

de atención para la construcción de un entorno capacitador capaz de canalizar el crédito informal hacia las inversiones y el desarrollo local.

Pero, como los dos siguientes apartados mostrarán en relación a Egipto y Túnez, las modalidades que se han esbozado anteriormente para promover la inclusión financiera y el desarrollo de las PYMES (banca minorista; microfinanzas y financiación de proyectos; financiación colectiva; *sukuk* y los bienes habices) siguen careciendo de un marco normativo coherente en el Norte de África.

Egipto: de la cuna de la banca islámica al *sukuk* de al-Sisi

La historia de las finanzas islámicas en Egipto es esclarecedora sobre cómo las políticas gubernamentales pueden influenciar profundamente el funcionamiento de un mercado.

Después de haber sido la cuna de la moderna banca islámica, con la fundación de la Caja de ahorros Mit Ghamr en 1963, Egipto fundó el Banco Social Nasser y grupos saudíes, en concreto el Banco Islámico Faisal y Al Baraka Group, entraron en el mercado en los años setenta, seguidos de un competidor de propiedad completamente local, el Banco Al Watany egipcio, con licencia desde 1980. Pero la regulación del sector, introducida con la Ley 48 de 1977, siguió siendo profundamente insatisfactoria. El resultado fue que las Islamic Money Management Companies ('Empresas de gestión de dinero islámicas', IMMC) que invadieron el mercado en los años ochenta siguieron básicamente sin regular y con gestión informal: debido a estos límites estructurales, muchas de las IMMC quebraron, dejando a los inversores sin ninguna protección o compensación.⁵⁰

Como se ha señalado anteriormente existen pocas dudas sobre «que esta experiencia provocó un daño duradero en la reputación de las finanzas islámicas en Egipto y no ayudó en nada a la expansión de los bancos islámicos con licencia».⁵¹ Actualmente, la versión más reciente de la ley bancaria en vigor (Ley 88 de 2003) no contiene ninguna disposición específica para las finanzas islámicas, aunque el Banco Central de Egipto ha aprobado hace poco un enfoque flexible hacia la regulación del sector.⁵²

Después de la revolución del 25 de enero de 2011, los primeros comicios democráticos a la Asamblea popular en enero de 2012 y la elección como Presidente de Mohamed Morsi, líder del Partido de la Libertad y la Justicia y miembro de los Hermanos Musulmanes, se esperaba que el nuevo escenario político estimulara el desarrollo de las finanzas islámicas por tres razones: (1) la probable expansión

50 Véanse Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*, 12(1), pp. 79.

51 Banco Africano de Desarrollo (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential. Op. Cit.*, p. 24; véanse también Samer Soliman (2004). The Rise and Decline of the Islamic Banking Model in Egypt, en Clement M. Henry y Rodney Wilson (eds.). *The Politics of Islamic Finance*. Edimburgo: Edinburgh University Press, pp. 265-285; y Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control. Op. Cit.*

52 Banco Africano de Desarrollo (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential. Op. Cit.*, p. 24.

del porcentaje de activos conformes con la *sharia*; (2) la amplia población musulmana; (3) la larga historia de banca islámica, como se ha contado anteriormente.⁵³

El nuevo favor político hacia las finanzas islámicas fue recogido en la prensa nacional e internacional. El periódico egipcio *Al-Ahram* publicaba en 2012, que se esperaba que la cuota de la banca islámica en el mercado creciera de su actual 5 % a un 20 %.⁵⁴ De acuerdo con la agencia Reuters,⁵⁵ el gobierno egipcio estaba considerando la posibilidad de recaudar unos 2000 millones de USD con la emisión de su primer *sukuk* soberano, que iría seguido de un estímulo a las emisiones privadas. Los informativos nacionales de *Al-Arabiya* indicaron no solo que «el partido político egipcio de los Hermanos Musulmanes, que es el bloque más grande en el Parlamento, estaba proponiendo cambios en la ley bancaria con el objetivo de incrementar la cuota de mercado de la banca islámica hasta un 35 % en cinco años, desde su 5 % actual»,⁵⁶ sino que «el Partido de la Libertad y la Justicia, el brazo parlamentario de los Hermanos Musulmanes en Egipto, se propone adoptar la práctica de los bienes habices o donaciones religiosas, como parte de sus planes para expandir el uso de las finanzas islámicas».⁵⁷

A pesar de estas entusiastas declaraciones, los observadores e inversores internacionales eran conscientes de que el camino que les esperaba estaba lleno de retos.

El Egipto postrevolucionario, de hecho, carecía de infraestructuras muy necesarias y de una regulación apropiada para mantener el mercado de las finanzas islámicas. En concreto, las potenciales inversiones deberían haber sido introducidas en la peculiar estructura del mercado del país, que sigue dominada por las relaciones de crédito informales, donde las finanzas islámicas podrían haber financiado proyectos de microfinanzas para apoyar la inclusión financiera.⁵⁸ Debido

53 De hecho «aunque la banca islámica está menos desarrollada por norma general en el Norte de África que en el Golfo Pérsico y Malasia, es en Egipto donde posee un mayor número de activos que cumplen con la *sharia*, en comparación con el total de los activos bancarios, alcanzando casi el 5 %. Egipto también es el país más poblado de la región, donde las finanzas islámicas tienen su mayor potencial. Además [...] Egipto es quien tiene la historia más larga de banca islámica en la región, que data de los años sesenta, por más que su avance en las últimas décadas haya sido algo decepcionante. Por estas razones merece la pena centrarse en Egipto, pero también porque el desarrollo de los acontecimientos allí, tras los alzamientos populares, probablemente influya en la actitud hacia las finanzas islámicas en el resto del Norte de África». Banco Africano de Desarrollo (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit. p. 23.

54 *Al-Ahram* (2012). Número 1092 [en línea], 5-11 de abril de 2012, <<http://weekly.ahram.org.eg/print/2012/1092/ec1.htm>> [Consultado el 10 de septiembre de 2015].

55 Reuters (2012b). «Analysis: Political Divisions Slow Islamic Finance in Egypt» [en línea], 22 de abril de 2012, <<http://www.reuters.com>> [Consultado el 15 de febrero de 2016].

56 *Al-Arabiya News* (2012a). «Egypt Islamists Draft Code to Boost Islamic Banks» [en línea], 11 de junio de 2012, <<http://www.arabiya.net/articles/2012/06/11/220060.html>> [Consultado el 23 de enero de 2016].

57 *Al-Arabiya News* (2012b). «Egypt Islamic Finance Plans Include Boosting Waqfs» [en línea], 24 de julio de 2012, <<http://english.alarabiya.net/articles/2012/07/24/228096.html>> [Consultado el 23 de enero de 2016].

58 Bajo esta perspectiva, se ha señalado correctamente cómo «en el futuro cercano Egipto no se convertirá en una Malasia, ni El Cairo en un centro financiero como Dubai, porque la estructura del mercado egipcio es bastante diferente. A pesar de todo, las finanzas islámicas pueden jugar un papel significativo en el desarrollo económico de Egipto en los próximos años. Para esto, sin embargo, hace falta un enfoque adaptado al mercado egipcio, que se centre en ciertas áreas y que alinee las finanzas islámicas con la agenda general de desarrollo. Además de aprovechar dinero de los mercados financieros del Golfo, el mercado de las PYMES y de las microfinanzas son áreas concretas de potencial crecimiento para las finanzas islámicas. En estas dos últimas áreas, las transacciones que cumplen con la *sharia* también podrían ayudar a romper las barreras de

a la ausencia de una política eficaz a favor de la estabilización económica en el país y a pesar de los anuncios políticos durante el gobierno de Morsi (2012-2013), las finanzas islámicas siguieron sin regulación y continuaron desarrollándose principalmente como un nicho de mercado informal.

Con el derrocamiento del Presidente Morsi el 3 de julio de 2013, los proyectos de reforma de la economía egipcia para cumplir con los valores islámicos han quedado marginados y el plan de regulación de las actividades de las finanzas islámicas, así como la ley *sukuk* fueron abandonados (en realidad la ley *sukuk* fue aprobada, pero todavía no se ha implementado). Sin embargo, las actividades que cumplen con la *sharia* no han descendido en los dos últimos años bajo el gobierno liberal del general Abdel Fattah al-Sisi.

Esta aparente contradicción en el paso de un régimen religioso a uno secular no debería sorprender, ya que la persistencia de la crisis financiera ha llevado al gobierno egipcio en el poder a mantener las finanzas islámicas como una oportunidad para la recuperación económica del país. De hecho, como las finanzas islámicas son cada vez una realidad más transnacional, el nuevo régimen está intentando diversificar posibles fuentes financieras, mirando hacia Oriente Medio como proveedores de inversiones respetuosas con la *sharia*.

Bajo esta perspectiva, también las empresas privadas locales están buscando financiación respetuosa con la *sharia* como alternativa viable a las finanzas convencionales. De esta manera, en abril de 2014 Al Nouran Sugar firmó el mayor préstamo islámico del país por 1500 millones de EGP (215 millones de USD) para construir una fábrica, superando los 1100 millones de Egyptian Steel, que había sido el mayor préstamo islámico del Norte de África hasta la fecha.⁵⁹

La Conferencia económica en Sharm el-Sheikh (13-15 de marzo de 2015) supuso un intento por atraer nuevas inversiones extranjeras a Egipto, con Arabia Saudí, los EAU, Kuwait y Omán ofreciendo a los bancos de El Cairo más de 12 000 millones de USD para ayudar a los proyectos de reconstrucción de Egipto.

Es en este contexto de restablecimiento de los contactos económicos con el Golfo, que el ministro de Economía Hany Kadry Dimian declaró a finales de marzo de 2015 que habría una nueva ley *sukuk* lista para comienzos de julio de 2015 y que el gobierno vendería pagarés denominados en dólares conformes con la *sharia*, una vez que la normativa estuviera en funcionamiento. Como era de esperar, a pesar de este renovado interés por las finanzas islámicas del gobierno de al-Sisi, no se mencionó en ningún momento la ley *sukuk* aprobada por el régimen de Morsi en

acceso a las finanzas y aumentar la inclusión social». Kilian Bälz (2012). «Arab Spring - Springtime for Islamic Finance? The Case of Egypt». *Op. Cit.*

59 Para más detalles véase Bloomberg (2014). «Egypt Shariah Loans Rise on Record Sugar Deal: Islamic Finance» [en línea], <<https://www.bloomberg.com>> [Consultado el 4 de abril de 2015]. Al mismo tiempo, la «participación de Egipto en los estimados 1 700 millones de USD en activos de la banca islámica global en la actualidad sigue siendo insignificante. Hay tres bancos plenamente conformes con la *sharia* en Egipto con unos activos combinados de unos 80 000 millones de libras, [...] menos del 5 % del total de los activos bancarios del país. El plan de emitir *sukuk* durante el año de presidencia de Mohamed Morsi nunca se materializó tras el golpe militar que tomó el poder» (*Ibidem*).

2013 que sigue sin implementarse.⁶⁰ Al mismo tiempo, a pesar de los persistentes rumores sobre la emisión de *sukuk* soberano y el urgente compromiso del gobierno egipcio en esta dirección,⁶¹ no se han ofrecido todavía certificados de finanzas islámicas al mercado (septiembre de 2016).

Aunque la planeada venta de *sukuk* financiará probablemente megaproyectos aprobados por el gobierno durante la conferencia de inversión,⁶² es poco probable que estos instrumentos financieros reduzcan las desigualdades sociales que llevaron al pueblo egipcio a los alzamientos de 2011. Si se margina el impacto social de las finanzas islámicas como modelo de un desarrollo basado en la comunidad no se logrará una redistribución de la riqueza ni una liberalización del mercado relevante. Desde esta perspectiva, la perpetuación del modelo de política económica dominado por el Estado, que caracterizó al régimen de Mubarak,⁶³ puede relegar la función social de las finanzas islámicas a una mera herramienta formal para atraer inversión extranjera, incapaz de contribuir a la inclusión financiera y el desarrollo del mercado.

Llegados a este punto, añadiremos algunas conclusiones en el último apartado de este artículo.

Finanzas islámicas en Túnez: síntomas para el optimismo

En Túnez, el país donde en diciembre de 2010 surgieron las Primaveras Árabes después de que Mohamed Bouazizi se inmolara para protestar contra la corrupción policial, han surgido algunas señales de desarrollo a pesar de que el mercado de las finanzas islámicas sigue en estado embrionario.

En marzo de 2012 el gobierno tunecino creó un grupo de trabajo para el desarrollo de las finanzas islámicas, que incluía representantes del Banco Central, la bolsa de valores e instituciones del sector privado, como el grupo bancario con sede en Bahrein Al Baraka.⁶⁴ Algunas noticias anunciaban al mismo tiempo que el país habría lanzado su primera operación *sukuk* para financiar el déficit del presupuesto nacional recaudando inversiones de los países más ricos del Golfo y dando el primer paso para crear un nuevo centro financiero en el Norte de África.⁶⁵

Pero aparte de este intento por promover las operaciones respetuosas con la *sharia* en el país, todavía queda mucho por hacer en esta dirección.

Mientras que antes de la revolución la falta de apoyo gubernamental obstaculizaba el crecimiento de las finanzas islámicas, el partido islamista moderado

60 «Nadie quiere tocar el tema», dijo Sherif Samy, el presidente de la autoridad supervisora del sistema financiero egipcio, según Bloomberg (2015). «Egypt Signals Sukuk Intent while Preparing Foreign Bond Comeback» [en línea], <<https://on www.bloomberg.com>> [Consultado el 4 de abril de 2015].

61 Walid S. Hegazy (2016). «Egyptian Sukuk Issuance: This Time May Be Different» [en línea], *Islamic Finance News*, <<http://www.islamicfinancenews.com>> [Consultado el 28 de febrero de 2016].

62 Como por ejemplo el desdoble del canal de Suez y la construcción de la ciudad satélite de El Cairo en dirección al Mar Rojo, capaz de albergar más de cinco millones de habitantes.

63 Adeel Malik y Bassem Awadallah (2011). *The Economics of the Arab Spring*. Oxford: University of Oxford, Centre for the Study of African Economics, CSAE Working Paper WPS/2011-23. *Op. Cit.*

64 Reuters (2012a). «Tunisia Sets Up Islamic Finance Working Group» [en línea], 15 de marzo de 2012, <<http://www.reuters.com>> [Consultado el 15 de febrero de 2016].

65 OnIslam (2012). «Tunisia Eyes Sukuk Share» [en línea], <<http://www.onislam.net/english/news/af-rica/456054-tunisia-eyes-sukuk-share.html>> [Consultado el 8 de octubre de 2015].

Ennahda⁶⁶ aprobó un plan de política económica con una actitud más favorable hacia un mercado que representa hoy tan solo el 2 % del total de los activos bancarios.

En este sentido, ya en julio de 2011, en la apertura del primer Foro de economía islámica en Gammarth, el primer ministro interino Hamadi Yebali, declaró que el gobierno de Túnez crearía un marco legal para regular la economía islámica en Túnez, con el fin de convertirse en un centro regional de las finanzas islámicas, también a través del apoyo del Banco Islámico de Desarrollo. Para lograr este objetivo se avanzó la idea de un plan para crear un fondo de riqueza soberana, llamado «Fondo de las futuras generaciones», vinculado al mercado *sukuk*.

Si observamos el sector de la banca minorista, Túnez tiene actualmente tan solo dos bancos islámicos autorizados: Al Baraka Bank Tunisia y Zitouna Bank (el primero forma parte de Al Baraka Banking Group Bahrain, mientras que Zitouna Bank se creó en mayo de 2010 como banco minorista local). Esto muestra de forma indirecta el potencial local del mercado de las finanzas islámicas, con un sector bancario que sigue estando profundamente subdesarrollado, tanto en la demanda como en la oferta. De hecho, el crecimiento previsto de las finanzas islámicas en el país ha sido definido como «cautamente optimista»⁶⁷ y más recientemente las perspectivas se han definido como «positivas»,⁶⁸ también gracias a que es probable que la población local favorezca instrumentos financieros conformes con la *sharia*.⁶⁹

El potencial del mercado de las finanzas islámicas, en cualquier caso, sigue viéndose afectado negativamente por debilidades estructurales fundamentales como:

- (1) la falta de una regulación específica del sector (que sigue esperándose que sea lanzada por el nuevo gobierno elegido en octubre de 2014);
- (2) una cierta falta de comprensión de las finanzas islámicas por parte de los operadores locales y los clientes;
- (3) y un ecosistema financiero de *sharia* limitado.⁷⁰

Aunque en julio de 2013 el Parlamento aprobó una ley que permitía la emisión de bonos islámicos, con la idea de emitir *sukuk* soberano por valor de 700 millones de USD para atraer fondos conformes con la *sharia* de los países del Golfo,⁷¹ la derrota de Ennahda en las elecciones parlamentarias de 2014 desplazó el poder hacia su rival secular, el partido Nidaa Tounes ('Llamamiento por Túnez'), y tanto

66 Harakat en-Nahdah, 'Movimiento del renacimiento', también conocido como Hizb an-Nahdah, 'Partido del Renacimiento'. El partido llegó al poder con las elecciones de octubre de 2011, después de que el régimen de Zine al-Abidin Ben Ali cayera con la revolución.

67 ICD, et al. (2013). «Tunisia Cautiously Optimistic», *Islamic Finance Country Report*.

68 Rihab Grassa (2016). «Islamic Finance in Tunisia: What's Next?» [en línea], *IFN Guide 2016. Islamic Finance News*, <<http://www.islamicfinancenews.com/news/islamic-finance-tunisia-what%E2%80%99s-next>> [Consultado el 15 de septiembre de 2016].

69 Clement M. Henry (2015). «Islamic Finance in Movement: Public Opinion in the Arab Region», trabajo presentado en la 10th International Conference on Islamic Economics and Finance. Doha, 23-24 de marzo de 2015.

70 ICD, et al. (2013). «Tunisia Cautiously Optimistic». *Op. Cit.*, p. 12.

71 Reuters (2013). «Tunisian Parliament Passes Law Allowing Islamic Bond Issues» [en línea], <<http://www.reuters.com>> [Consultado el 15 de febrero de 2016].

la regulación de las finanzas islámicas como el lanzamiento de *sukuk* soberano quedaron pospuestos. El resultado fue que, en línea con las declaraciones del ministro de Economía de Túnez, Hakim Ben Hamouda, el gobierno retrasó la emisión planeada de bonos islámicos hasta finales de 2015 para permitir al Parlamento rectificar la ley *sukuk*,⁷² aunque a día de hoy (septiembre 2016) no se ha ofrecido al mercado *sukuk* soberano. En 2015, en cualquier caso, se discutió un nuevo proyecto de ley para bancos e instituciones financieras que especificaba que tanto los bancos convencionales como los islámicos estaban sujetos a la misma regulación, al tiempo que definía la naturaleza específica de los contratos de las finanzas islámicas.⁷³ Más aún, en diciembre de 2015 el Zitouna Bank tunecino dio un importante paso al colocar en el mercado financiero nacional el primer *sukuk* islámico, por valor de 22,5 millones de euros.⁷⁴ Comentando esta emisión, el gobernador del Banco Central, Chedly Ayari, hizo hincapié en la necesidad de apoyo político al crecimiento del sector de las finanzas islámicas, anunciando que la nueva ley de la banca incluiría un capítulo enteramente dedicado a la banca islámica.⁷⁵

No hay duda, de hecho, de que al igual que en Egipto, la actitud del gobierno tunecino hacia las finanzas islámicas será un punto de inflexión fundamental para el buen desarrollo de un mercado conforme con la *sharia* capaz de atraer capital extranjero de la región del Golfo y del Sur de Asia.⁷⁶

Pero aunque una política económica a favor de las inversiones respetuosas con la *sharia* fortalecerá las relaciones geopolíticas y comerciales a nivel internacional, será el impacto de las finanzas islámicas dentro de las fronteras del país lo que definirá el éxito de un sector financiero cuya dimensión ética concreta, en términos de responsabilidad social, desarrollo local, así como de participación civil en el mercado, tendrá una importancia fundamental para su éxito a largo plazo dentro de las sociedades islámicas y a nivel mundial.

A fin de cuentas será este vínculo entre el impacto de las finanzas sociales y la promoción del empoderamiento civil lo que constituirá el reto fundamental para un mercado de las finanzas islámicas capaz de explotar, en el contexto de las transiciones árabes, todo su potencial de capitalismo alternativo.

72 African Financial Market Initiative (AFMI) (2015). *Tunisia to Delay Sukuk Issue* [en línea], <<http://www.african-bondmarkets.org>> [Consultado el 4 de abril de 2015].

73 Rihab Grassa (2016). «Islamic Finance in Tunisia: What's Next?», *IFN Guide 2016*, Islamic Finance News. *Op. Cit.*

74 Ansamed (2016). «Tunisian Bank Zitouna invests on Islamic finance. First emission of sukuku, results beyond expectations» [en línea], <http://www.ansamed.info/ansamed/en/news/sections/economics/2016/02/23/banks-tunisian-zitouna-invests-on-islamic-finance_7fab73ef-9cda-4558-9599-5ee2342ddb.html> [Consultado el 15 de septiembre de 2016].

75 *Ibidem*.

76 «Para promover el desarrollo o alentar de forma efectiva un mercado de las finanzas islámicas en Túnez, el gobierno necesita movilizar profesionales que proporcionen un apoyo político más fuerte. Las autoridades implicadas también deberían desarrollar un mejor marco regulatorio para las finanzas islámicas, con el fin de satisfacer la demanda de estos productos financieros alternativos. El gobierno también debe desarrollar y promover nuevos productos que satisfagan las necesidades de los clientes tunecinos y ayuden a promover el desarrollo económico del país». Rihab Grassa (2016). «Islamic Finance in Tunisia: What's Next?» [en línea], *IFN Guide 2016*, Islamic Finance News, <<http://www.islamicfinancenews.com/news/islamic-finance-tunisia-what%E2%80%99s-next>> [Consultado el 15 de septiembre de 2016].

Un potencial que se evaluará a la luz de la contribución efectiva que la «comunidad de crédito» islámica, basada en la solidaridad mutua y la participación económica, aporte a una nueva liberalización del mercado como condición previa para la estabilidad democrática.

Conclusiones

Las finanzas islámicas y el vínculo entre la comunidad de crédito y el empoderamiento civil en las transiciones árabes

Este artículo ha intentado subrayar el potencial de las finanzas islámicas en la reforma de la economía de crédito de las transiciones árabes.

Como se ha visto más arriba, en referencia tanto a Egipto como a Túnez, el giro hacia una orientación más secularizada de la política económica en las transiciones árabes no parece haber afectado negativamente al interés gubernamental por las finanzas islámicas, que, como mercado transnacional, sigue pareciendo una atractiva oportunidad para atraer inversiones del Golfo.

Al mismo tiempo este interés del gobierno por el mercado de las finanzas islámicas debería conformarse a la luz de una serie de factores.

Por un lado, aparte de la necesidad de un apoyo regulatorio para el crecimiento general del sector financiero, los gobiernos de las transiciones árabes deberían considerar la demanda real de las finanzas islámicas por la población local como una piedra angular para un diseño de políticas consecuente. Los datos recientes disponibles⁷⁷ han destacado que la opinión pública está a favor de las finanzas islámicas, por más que dicha preferencia pueda provenir más de una actitud positiva hacia la religión islámica que de un conocimiento consciente de los mecanismos de beneficios y riesgos de las finanzas islámicas.

Por otro lado, como corolario, el apoyo a las inversiones respetuosas con la *sharia* en las transiciones árabes debería contemplar la educación de los consumidores como condición previa para integrar las finanzas islámicas como una alternativa ante el capitalismo convencional, así como para promover la transparencia y la rendición de cuentas de las IFIs como instrumentos primarios para proteger los derechos de los consumidores en el mercado.

Pero, aparte de implementar políticas gubernamentales y mejores prácticas, posiblemente hay un aspecto más relevante en el que se debe hacer énfasis para cumplir de forma efectiva el paradigma de la «comunidad de crédito» señalado anteriormente como la peculiaridad fundamental de las finanzas islámicas y que requiere, hasta cierto punto, un desplazamiento del «gobierno» a la «gobernanza» de las IFIs mediante la participación activa de la sociedad civil.

Si el receptor específico de las políticas de finanzas islámicas en las transiciones árabes sigue estando caracterizado por un predominio aplastante del sector informal sobre las instituciones de crédito formalizadas,⁷⁸ el mejor enfoque puede ser una estrategia «de abajo arriba», intentando facilitar todo lo posible el desa-

77 Clement M. Henry (2015). «Islamic Finance in Movement: Public Opinion in the Arab Region». *Op. Cit.*

78 Kilian Bälz (2012). «Arab Spring - Springtime for Islamic Finance? The Case of Egypt». *Op. Cit.*

rollo de la inclusión financiera mediante instrumentos de microfinanzas, banca local y banca social, algo que puede hallar en los bienes habices un importante instrumento para su implementación.

Bajo esta luz, el reto real para la recuperación de la economía de crédito en las transiciones árabes sería convertir las debilidades estructurales (es decir, la falta de un sector crediticio institucionalizado) en una ventaja competitiva para la promoción de empresas compartidas basadas en instrumentos de las finanzas islámicas.

Será una buena gobernanza de estas prácticas informales, basada en el desarrollo de la economía local mediante el riesgo compartido y la participación, lo que oriente el futuro de las transiciones económicas árabes hacia un paradigma de comunidad, en lugar de un desarrollo orientado al mercado.

En este mismo sentido, aunque los planes políticos de una emisión de *sukuk* soberano para la financiación de proyectos puedan ocultar la perpetuación de un modelo de gobierno económico con predominancia del Estado, los instrumentos de las finanzas islámicas de gobernanza comunitaria (como las microfinanzas, la financiación colectiva y los bienes habices) pueden promover, por el contrario, un nuevo sentimiento de participación civil y el empoderamiento social.

Contemplar las finanzas islámicas bajo la luz de la promoción de una comunidad holística, en lugar de bajo el prisma de un reducido desarrollo de mercado, llevaría a la mejora de un entorno de libertad económica, cuya ausencia en realidad fue la razón fundamental de los alzamientos árabes.

En otras palabras, si «estos países (en referencia a Túnez y Egipto, pero también a otras naciones árabes) han experimentado durante años no solo una parodia de democracia sino también de capitalismo»,⁷⁹ el potencial de las finanzas islámicas debería verse como una oportunidad de (re)distribución de la riqueza basada en la reconstrucción de un capitalismo orientado a la comunidad, donde la libertad económica puede ser apoyada mediante instrumentos (p. ej., *crowdfunding*) dirigidos a iniciativas empresariales (p. ej., microfinanzas, gestión de los bienes habices).

Bajo esta perspectiva, el papel de las finanzas islámicas, en el apoyo a la recuperación del crédito en las transiciones árabes, debería ser evaluado a la luz de su capacidad para fomentar el empoderamiento civil mediante la creación de una nueva libertad económica, donde la comunidad de crédito, que forma parte consustancial de los instrumentos de las finanzas islámicas, sea capaz de lograr la inclusión financiera y nuevas metas empresariales.

En caso de que no se produzca esta reconstrucción de las economías de crédito locales, las esperanzas originales de las Primaveras Árabes quedarán, por desgracia, condenadas, no solo a un invierno de agitación social, sino también de derrota económica.

79 Emmanuel Martin (2012). «Printemps Arabe: la Grande Incompréhension» [en línea], <<http://www.libre-afrique.org>> [Consultado el 15 de febrero de 2016].

BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Valentino Cattelan estudia el derecho, la economía y las finanzas islámicas bajo la perspectiva de una economía de mercado plural, en relación tanto con la UE como con el sistema financiero mundial. En concreto, desafiando la universalidad y neutralidad de los derechos de propiedad occidentales, estudia cómo la actual globalización de los mercados financieros está determinando el surgimiento de nuevos paradigmas para el capitalismo, de los que las finanzas islámicas son un ejemplo significativo. Dentro de este marco, analiza cómo la interacción mutua entre las dimensiones tradicional e innovadora del capitalismo está dando lugar a nuevos retos básicos para los estudiosos y legisladores a la hora de hacer frente a un mundo cada vez más globalizado, tanto desde el punto de vista legal como económico. Recientemente ha publicado el libro *Islamic Finance in Europe: towards a Plural Financial System*.

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo estudiar de qué manera pueden las finanzas islámicas contribuir a la recuperación de la economía de crédito en las transiciones árabes. Con este fin, describe la argumentación que subyace bajo las finanzas islámicas a la luz de un enfoque basado en la comunidad para la intermediación crediticia y posteriormente indica estrategias de inclusión financiera que adoptan este enfoque. También se abordan temas de economía política en relación con Egipto y Túnez, poniendo de relieve cómo la persistencia de una debilidad estructural puede entorpecer la promoción del desarrollo local a través de las herramientas de las finanzas islámicas. Por último, se analiza el vínculo entre la liberalización del mercado y el empoderamiento civil en el Norte de África, contemplando las finanzas islámicas como un posible instrumento para este objetivo.

PALABRAS CLAVES

Economía de crédito, finanzas islámicas, transiciones árabes, desarrollo comunitario, empoderamiento civil.

ABSTRACT

This article aims to study the way in which Islamic finance can contribute to recovering the credit economy in Arab transitions. To this end, it describes the reasoning behind Islamic finance in a community-based focus for credit intermediation, and subsequently indicates strategies of financial inclusion adopted by this approach. Moreover, it addresses issues of the political economy in relation to Egypt and Tunisia, highlighting how the persistence of structural weakness can hamper the promotion of local development via tools of Islamic finance. Finally, the article will analyse the link between market liberalisation and civil empowerment in North Africa, focusing on Islamic finance as a possible instrument for this aim.

KEYWORDS

Credit economy, Islamic finance, Arab transition, community development, civil empowerment.

الملخص

يهدف هذا المقال إلى دراسة الكيفية التي يمكن من خلالها للتمويلات الإسلامية المساهمة في تحقيق إنتعاش الإقتصاد الإئتماني أثناء الإنتقالات العربية. و من أجل هذه الغاية، فهو يعرض الحجج التي تركز عليها التمويلات الإسلامية على ضوء رؤية قائمة على الجماعة من أجل الوساطة الإئتمانية، ليشير لاحقا إلى إستراتيجيات الإدماج المالي التي تتبنى هذه الرؤية. و يتم التطرق، في الوقت نفسه، إلى قضايا الإقتصاد السياسي في كل من مصر و تونس بالتشديد على الكيفية التي تجعل إستمرار الضعف الهيكلي يؤدي إلى عرقلة النهوض بالتنمية المحلية من خلال أدوات التمويلات الإسلامية. و في الأخير، يتم تحليل العلاقة بيت تحرير السوق و التمكين المدني في شمال إفريقيا، معتبرا التمويلات الإسلامية كأداة محتملة لتحقيق هذا الهدف.

الكلمات المفتاحية

إقتصاد الإئتمان، التمويلات الإسلامية، الإنتقالات العربية، التنمية المحلية، التمكين المدني.

RECONCEPTUALIZACIÓN DE LA «ETIQUETA ISLÁMICA» DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS: ¿HACIA UN NUEVO ENFOQUE SOCIOECONÓMICO?¹

Inmaculada Macías-Alonso

Introducción

El siglo XIX y comienzos del XX presenciaron la incorporación de Oriente Medio a la economía global en condiciones muy desiguales. Los Estados imperialistas europeos y sus instituciones financieras disfrutaban de unas ventajas incomparables en términos de poder económico y financiero. En este contexto, la economía islámica emergió como parte de un fenómeno mucho más amplio de reafirmación del islam.² Si bien en sus inicios las finanzas islámicas se caracterizaron por un enfoque socioeconómico centrado en el desarrollo, acabaron siguiendo una línea legalista mucho más pragmática.³ Por lo tanto cuando, a comienzos de los años setenta, el auge del islam político junto con el *boom* del petróleo incrementaron las demandas de islamización del sistema económico, sus instituciones financieras cambiaron sus objetivos iniciales de intentar resolver los problemas socioeconómicos de los musulmanes para pasar a ofrecer una plataforma legal para productos financieros capaces de atraer los ahorros de los clientes más acaudalados. Desde esta perspectiva legalista, la principal preocupación de estas instituciones pasó a ser la abolición del interés como beneficio ilegítimo.⁴

El sistema bancario islámico ha sido fuertemente criticado por haber adoptado este enfoque legalista. Es más, si bien las operaciones bancarias islámicas deberían basarse en el principio de participación en beneficios y pérdidas (PLS), en vez de basarse en intereses,⁵ en la práctica, los bancos islámicos prefieren acudir a otros servicios antes que a estos instrumentos específicamente islámicos de riesgos compartidos.⁶ Por esta razón, las instituciones financieras islámicas actuales no solo son criticadas por apartarse del enfoque de desarrollo socioeconómico, sino también por no seguir el ideal islámico de «capitalismo participativo».⁷ Como resultado de ello, los productos financieros islámicos son a menudo percibidos como burdos imitadores de productos convencionales y la mayoría de los bancos

1 Este artículo es una parte de la tesis de investigación de la autora titulada: *Islamic Finance Discourse in Egypt since the 2011 Revolution: New trends?* [‘El discurso de las finanzas islámicas en Egipto desde la Revolución de 2011: ¿nuevas tendencias?’], presentada en agosto de 2013 en la Universidad de Leiden. Esta tesis ha sido el resultado de un semestre de investigaciones en El Cairo, durante el que se han realizado una serie de entrevistas a actores claves en el ámbito de las finanzas y microfinanzas islámicas, incluyendo a organizaciones públicas y privadas, ONG y plataformas de financiación colectiva (*crowdfunding*).

2 Charles Tripp (2013). *The Power and the People: Paths of Resistance in the Middle East*. Nueva York: Cambridge University Press.

3 Walid S. Hegazy (2007). «Contemporary Islamic Finance: From Socioeconomic Idealism to Pure Legalism», *Chicago Journal of International Law*, 7(2), pp. 581-603.

4 *Ibidem*.

5 Ahmed El-Ashker y Rodney Wilson (2006). *Islamic Economics: A Short History*. Leiden: Brill.

6 Sudin Haron (1998). «A Comparative Study of Islamic Banking Practices», *J. KAU: Islamic Economics*, 10, pp. 23-50.

7 Clement M. Henry y Rodney Wilson (2004). Introduction, en Clement M. Henry y Rodney Wilson (eds.), *The Politics of Islamic Finance*. Edimburgo: Edinburgh University Press, pp. 1-14.

islámicos como demasiado similares a los bancos convencionales.⁸ Teniendo en cuenta estas críticas, en el Egipto de las postrimerías del levantamiento popular de 2011 surgió un escenario muy interesante en el que numerosos actores vieron la oportunidad y el potencial de desarrollar un nuevo modelo basado en un enfoque socioeconómico.

Los siguientes apartados presentan un repaso histórico de las finanzas islámicas en Egipto, así como los nuevos desarrollos relacionados con las finanzas, las microfinanzas y la financiación colectiva (*crowdfunding*) de carácter islámico entre enero de 2011 y junio de 2013. El siguiente apartado adscribirá dichos desarrollos al enfoque legalista o socioeconómico y analizará el resurgimiento y redefinición de este segundo enfoque. El último apartado estará dedicado a las conclusiones.

Finanzas islámicas en Egipto: un repaso histórico

Mit Ghamr

Las prácticas bancarias islámicas modernas comenzaron en Egipto con la creación en 1963 de la caja de ahorros Mit Ghamr, que llevó a cabo iniciativas de microfinanzas islámicas antes de que se hablara ni siquiera de finanzas islámicas ni de microfinanzas convencionales, en sus actuales definiciones. Este proyecto, dirigido por Ahmad El-Najjar, se inspiró en el ejemplo de las cajas de ahorros alemanas⁹ y su principal propósito consistía en concienciar a la gente sobre la importancia del ahorro. Pero tras este objetivo, El-Najjar también pretendía abordar cuestiones de justicia social, alivio de la pobreza, desarrollo económico e igualdad de acceso al crédito.¹⁰ Entre 1963 y 1967, esta caja abrió nueve sucursales, tres en El Cairo y seis en Dakhaliya.¹¹ Obtuvo un gran éxito en atraer los ahorros de pequeños propietarios y comerciantes, que hasta entonces nunca habían acudido a un banco convencional, al no estar de acuerdo con los intereses por motivos religiosos.¹² Sin embargo, este éxito fue cortado en seco en 1967, cuando el Gobierno decidió poner la caja bajo su supervisión y regulación.¹³ El enfrentamiento ya en marcha entre el Gobierno de Nasser y los Hermanos Musulmanes provocó que el carácter «islámico» de la caja fuera erróneamente asociado con el islam político. Así que el proyecto fue puesto bajo estrecha vigilancia y, tras la guerra de 1967, el Banco Central envió a una comisión para clausurarlo. Sus sucursales pasaron a estar bajo control de los cuatro bancos estatales: el Banco Nacional de Egipto, el Banco de

8 Ibrahim Warde (2000). *Islamic Finance in the Global Economy*. Edimburgo: Edinburgh University Press.

9 Khaled El-Najjar (2012). *Son of Ahmed El-Najjar* [entrevista personal realizada por la autora el 19 de diciembre de 2012].

10 Walid S. Hegazy (2007). «Contemporary Islamic Finance: From Socioeconomic Idealism to Pure Legalism». *Op. Cit.*

11 Ahmad Koura (2012). *Branch Manager at Mit Ghamr* [entrevista personal realizada por la autora el 29 de diciembre de 2012].

12 Rodney Wilson (1997). *Economics, Ethics, and Religion: Jewish, Christian, and Muslim Economic Thought*. Nueva York: New York University Press.

13 Ahmed El-Ashker y Rodney Wilson (2006). *Islamic Economics: A Short History*. *Op. Cit.*

Alejandría, Banque Misr y Banque du Caire.¹⁴ Ni las microfinanzas ni el enfoque islámico se mantuvieron.¹⁵

Mit Ghamr no competía directamente con los bancos comerciales convencionales, en la medida en que se dirigía a un nicho de mercado por aquel entonces ignorado: las microfinanzas, que permitían a pequeños clientes de bajos ingresos tanto ahorrar como tomar dinero prestado. Con respecto a la calificación de la caja como «islámica», se trataba de una denominación informal del público general y los clientes, pero que nunca fue oficialmente usada.¹⁶ Su carácter islámico fue una cuestión de adaptación, como afirma el propio El-Najjar: «Era indispensable hallar una propuesta que encajara con el clima existente y que se adaptara a nuestras tradiciones árabes y a nuestra herencia espiritual».¹⁷ Pero el proyecto no estableció relación alguna ni con los movimientos o partidos islamistas ni con las autoridades académicas musulmanas. Además, no contaba con un consejo de *sharia* ni con ningún otro tipo de comité de expertos religiosos que supervisara que sus contratos, procedimientos y políticas cumplieran la ley islámica.¹⁸

A día de hoy, persisten las controversias en torno a la rentabilidad y sostenibilidad de Mit Ghamr, de manera que no se puede responder a la pregunta de hasta qué punto su modelo hubiera sido extensible. En cualquier caso, su relevancia reside en su peculiar filosofía, en el sentido en el que sigue constituyendo hasta hoy uno de los pocos ejemplos de banco islámico funcionando desde un enfoque socioeconómico.

Iniciativas públicas y privadas

En paralelo a otros actores del mundo musulmán, a partir de los años setenta Egipto también experimentó un renacimiento del islam. Tras la muerte de Nasser, el régimen de Sadat (1970-1981) rompió radicalmente con las políticas de sus predecesores e inició una apertura liberal que permitió el surgimiento o resurgimiento de ciertas organizaciones islamistas en el escenario político.¹⁹ Tras la disolución de Mit Ghamr y poco después de la llegada al poder de Sadat, el Gobierno fundó en 1971 su propia entidad de ahorros: el Banco Social Nasser (NSB). Aunque ni sus planteamientos éticos ni sus productos financieros eran islámicos, el NSB era

14 Ahmad Koura (2012). *Branch Manager at Mit Ghamr. Op. Cit.* Entre 1959 y 1961, una oleada de nacionalizaciones expropió los 27 bancos comerciales y especializados de Egipto, de manera que su sistema bancario se redujo a cuatro bancos estatales que no competían entre sí sino que se repartieron los diversos sectores económicos. Por lo tanto, todas las instituciones financieras de esa época eran propiedad del Estado (Ahmed El-Ashker [1990]. *Egypt: An Evaluation of the Major Islamic Banks*, en Rodney Wilson (ed.), *Islamic Financial Markets*. Londres: Routledge, pp. 59-75). Según El-Ashker y Wilson (Ahmed El-Ashker y Rodney Wilson [2006]. *Islamic Economics: A Short History. Op. Cit.*), fue el Banco Social Nasser, también de propiedad estatal, quien se hizo con la caja Mit Ghamr, pero esto no explica qué pasó con sus activos entre su clausura en 1967 y la fundación de dicho Banco Social Nasser en 1971.

15 Ahmad Koura (2012). *Branch Manager at Mit Ghamr. Op. Cit.*

16 *Ibidem.*

17 R. K. Ready (1967). *Interest-free Banks and Social Change: A Study of the Town of Mit Ghamr, the Village of Dondait and the Mit Ghamr Savings Bank Project (Interest-free Local Banks)* (en prensa), p. 8.

18 Monzer Kahf (2004). *Islamic Banks: The Rise of a New Power Alliance of Wealth and Sharia Scholarship*, en Clement M. Henry y Rodney Wilson (eds.), *The Politics of Islamic Finance*. Edimburgo: Edinburgh University Press, pp.17-36.

19 Katerina Dalacoura (1998). *Islam, Liberalism & Human Rights*. Londres: Tauris & Co Ltd.

similar al Mit Ghamr en lo relativo a sus principios de responsabilidad social y de relación con los clientes, ofreciendo préstamos libres de intereses, aunque sujetos a tasas administrativas y de servicio. Por esta razón, el NSB es considerado por algunos como un ejemplo de implicación gubernamental en el establecimiento de una banca islámica.²⁰ Y lo que resulta muy interesante, esta entidad también estaba obligada a aceptar el azaque y a distribuirlo de acuerdo con la *sharia*.²¹

Con la emergencia de las finanzas islámicas en el Golfo en los años setenta, Egipto fue considerado un mercado atractivo para su expansión. Especialmente desde que, en el clima de la «política de puertas abiertas» de Sadat, se aprobara en este país la Ley 43 de 1974 sobre inversiones de capitales árabes y extranjeros que autorizó sociedades conjuntas bancarias con participaciones extranjeras minoritarias.²² Como resultado, un par de bancos islámicos extranjeros establecieron sucursales en Egipto: el 14 de junio de 1979, el Banco Islámico Faisal de Egipto (FIBE) obtuvo autorización del Banco Central de Egipto, seguido de cerca por el Banco Internacional Islámico de Inversiones y Desarrollo (IIBID), que fue autorizado el 8 de mayo de 1980. Escasos días después, el 26 de mayo de 1980, se fundó el banco Al Watani de Egipto, un competidor de propiedad íntegramente egipcia.²³ En 1980, Banque Misr obtuvo la autorización del Banco Central para abrir una «ventanilla islámica», la sucursal Al-Hussein. Esto despejó la vía para que otros bancos convencionales desarrollaran sus propias ventanillas islámicas.²⁴

Además de estas entidades y ventanillas islámicas autorizadas, en los años ochenta se establecieron también unas cuantas Compañías de Inversión Islámicas (IIC).²⁵ Estas se dedicaron a canalizar las remesas de los trabajadores egipcios en los países del Golfo hacia cuentas bancarias en monedas fuertes fuera de Egipto, acudiendo a la «etiqueta islámica» como técnica de *marketing*.²⁶ Aunque las IIC no estaban reguladas y funcionaban de manera informal, ofrecían rentabilidades muy elevadas, así que lograron atraer grandes cantidades de fondos. Sin embargo, con el tiempo estas compañías terminaron siguiendo el modelo piramidal Ponzi, usando los ingresos de los nuevos ahorradores para incrementar los pagos a los ahorradores ya existentes. Inevitablemente, la mayoría de ellas colapsó en 1987, cuando un acuerdo con el FMI para liberalizar los tipos de cambio egipcios destruyó su auténtica ventaja competitiva.²⁷ Los economistas del momento estimaron que se

20 Ahmed El-Ashker (1990). Egypt: An Evaluation of the Major Islamic Banks, en Rodney Wilson (ed.), *Islamic Financial Markets*. Op. Cit. pp. 59-75.

21 Monzer Kahf (2004). Islamic Banks: The Rise of a New Power Alliance of Wealth and Sharia Scholarship, en Clement M. Henry y Rodney Wilson (eds.), *The Politics of Islamic Finance*. Op. Cit.

22 Véanse Michel Galloux (1999). «The State's Responses to Private Islamic Finance Experiments in Egypt». *Thunderbird International Business Review*, 41(4 y 5), pp. 481-500; y Howard Handy (1998). *Egypt: Beyond Stabilization, Toward a Dynamic Market Economy*. Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.

23 Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Banco Africano de Desarrollo.

24 Ahmed El-Ashker (1987). *The Islamic Business Enterprise*. Londres: Croom Helm.

25 Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit.

26 Clement M. Henry y Rodney Wilson (2004). Introduction, en Clement M. Henry y Rodney Wilson (eds.). *The Politics of Islamic Finance*. Op. Cit.

27 Véanse *Ibidem*; y Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit.

habían perdido 18 100 millones de EGP (unos 3000 millones de USD), arruinando a cientos de miles de pequeños inversores egipcios.²⁸ Este escándalo de las IIC provocó además daños duraderos en la reputación del negocio en su conjunto.²⁹

Durante la segunda mitad de los ochenta, la política del Estado con respecto a las finanzas islámicas privadas dio un giro: las autoridades monetarias y los medios de comunicación oficiales pasaron de una política de tolerancia a una actitud distante e incluso crítica.³⁰ Es más, comenzaron a aplicarse restricciones a las nuevas autorizaciones y a las expansiones de negocio. En 1983, el Banco Central de Egipto consideró que el mercado nacional estaba sobresaturado de bancos y dejó de conceder nuevas autorizaciones bancarias. Debido a ello, los nuevos bancos que aparecieron en las siguientes décadas fueron el resultado de adquisiciones o fusiones de entidades previamente existentes.³¹ Para 2011, había en Egipto cuatro bancos íntegramente islámicos: el FIBE, Al Baraka (antiguamente conocido como el Banco Financiero Egipciosaudi), United Bank (resultado de la fusión entre el IIBID y otras dos entidades) y el Banco Nacional para el Desarrollo (adquirido en 2009 por el Banco Islámico de Abu Dabi).³² Además de estas entidades, existían también unas cuantas ventanillas islámicas en algunos bancos convencionales, tanto públicos como privados, como en el Banco Nacional de Egipto, Banque Misr y Al Watany Bank.³³

En resumen, entre la década de los setenta y la revolución de 2011, la banca islámica en Egipto pasó por tres fases: crecimiento hasta mediados de los ochenta, profunda crisis hasta los noventa (debido al escándalo de las IIC), y una relativa recuperación seguida de estancamiento.³⁴ Pero, en cualquier caso, en ningún momento de estas tres fases las finanzas islámicas han alcanzado cotas significativas de mercado,³⁵ y la diferencia entre lo prometido y lo realizado en cuestiones de desarrollo económico ha afectado negativamente a la imagen que tienen los egipcios de las mismas. Además, la mayoría de las actividades de este tipo de bancos se ha circunscrito a las grandes ciudades, cuando es el ámbito rural donde serían más necesarias; por otro lado, sus principales clientes proceden de las clases altas, descuidando a las personas con menos recursos y a las clases medias.³⁶ Abandonaron muy pronto su objetivo inicial de centrarse en el principio de participación PLS, así como la intención de llevar sus servicios a las áreas rurales. Las estadísticas recopiladas entre 1979 y 1991 arrojan unos resultados desfavorables para los bancos

28 Daria Solovieva (2012a). «Islamic Finance Poised for a Comeback: The New Government is Setting the Stage for an Islamic Finance Renaissance in Egypt» [en línea], *Business Today Egypt*, <<http://businesstodayegypt.com/news/display/article/artId:358/Islamic-Finance-Poised-for-a-Comeback/secId:3>>.

29 Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit.

30 Michel Galloux (1999). «The State's Responses to Private Islamic Finance Experiments in Egypt». Op. Cit.

31 T. El Zeiny (2013). Entrevista personal al gerente senior de Crédito y Revisión de Riesgos del Banco Nacional para el Desarrollo (NBD) [realizada por la autora el 14 de enero de 2013].

32 Islamic Finance Egypt Newsletter (2012). «Interview with The Governor of Faisal Islamic Bank Mr. Abdel Hamid Abou Moussa», *Islamic Finance Egypt Newsletter*, pp. 5-7.

33 Rodney Wilson (2011). *Islamic Banking and Finance in North Africa. Past Development and Future Potential*. Op. Cit.

34 Daria Solovieva (2012b). «What Morsy Means for Islamic Finance», *Business Today Egypt*, pp. 98-99.

35 Las finanzas islámicas solo suponen entre el 3 % y el 4 % del negocio bancario egipcio (Sohail Jaffer, 2012).

36 Ibrahim Warde (2000). *Islamic Finance in the Global Economy*. Op. Cit.

islámicos en comparación con los convencionales en materias como las inversiones productivas y locales, mostrando una mayor tendencia a invertir en transacciones comerciales a corto plazo en vez de en actividades industriales o agrícolas. Es más, suelen tender a invertir más sus fondos en el exterior y mantenerlos en divisas extranjeras.³⁷

Fetuas egipcias sobre los intereses

Egipto presenta una posición singular en el mundo islámico con respecto a las finanzas islámicas. Aunque posee la trayectoria histórica más larga en banca islámica, algunos de los estudiosos religiosos egipcios con mayor autoridad han legitimado la práctica de cobrar unos intereses moderados y han considerado que las instituciones financieras islámicas no solo son superfluas, sino incluso cuestionables. Así, algunas fetuas o normas religiosas emitidas por académicos egipcios han iniciado acalorados debates sobre la legitimidad de las finanzas islámicas y siguen resultando relevantes en la evolución actual de este negocio.

Ya en 1904, Muhammad Abduh, muftí de Egipto en aquella época, emitió una controvertida fetua oral sobre el Fondo de Ahorro Egipcio, creados por la Administración Postal, tras una petición informal del Gobierno al respecto.³⁸ El Fondo de Ahorro aceptaba depósitos en efectivo de personas individuales a cambio de certificados de ahorro que ofrecían unos intereses de acuerdo con unos tipos fijos y predeterminados. La fetua declaró aceptables estas operaciones del Fondo de Ahorro, sobre la base de que la administración pública los usaba en beneficio tanto de los depositantes como del propio Estado.³⁹ En las décadas de los años veinte y treinta, se publicaron con regularidad fetuas sobre cuestiones bancarias en los periódicos islámicos. En los años cincuenta, la alta autoridad académica de la universidad religiosa egipcia de Al-Azhar, Mahmud Shaltut, también emitió una fetua que confería legitimidad a las operaciones del Fondo de Ahorro Egipcio.⁴⁰

Unas décadas después, en 1989, Muhammad Sayyed Tantawi, muftí de Egipto y director del instituto público Dar Al-Ifta' entre 1986 y 1996, emitió su famosa fetua *Sobre algunas operaciones bancarias*, que vino a legitimizar los bonos públicos con intereses firmados por bancos egipcios, corroborando así las fetuas previamente emitidas por Abduh y Shaltut.⁴¹ Tantawi argumentó que determinar el beneficio con antelación no solo previene disputas entre los depositantes y el banco, sino que, «puesto que los certificados son emitidos en relación con la financiación pú-

37 *Ibidem*.

38 *Ídem*.

39 Chibli Mallat (1996). Tantawi on Banking Operations in Egypt, en *Muhammad Khalid Masud, Brinkley M. Messick y David S. Powers (eds.)*. *Islamic Legal Interpretation: Muftis and Their Fatwas*. Cambridge: Harvard University Press, pp. 286-296. Fue realmente Rashid Rida, discípulo de Abduh, quien publicó la fetua que establecía la opinión de su maestro sobre la *riba* ['usura' o 'intereses']. Así que no queda claro hasta qué punto la fetua refleja realmente la postura de Chibli Mallat (1988). *The Debate on Riba and Interest in Twentieth Century Jurisprudence*, en *Chibli Mallat (ed.)*. *Islamic Law and Finance*. Londres: Graham & Trotman, pp. 69-88.

40 *Ibidem*.

41 *Ídem*.

blica del plan de desarrollo, con el fin de alentar a la población a incrementar sus niveles de ahorro, tampoco se trata legalmente de préstamos sino de depósitos».⁴²

Esta fetua fue emitida en un clima de alta tensión política, justo cuando el Gobierno estaba interviniendo en el caso de las IIC y el *establishment* religioso más conservador, tanto en la Universidad de Al-Azhar como en los Consejos de supervisión religiosa de los bancos islámicos, estaba promulgando fetuas favorables a las finanzas islámicas y críticas con los bancos convencionales y sus tipos de interés fijos.⁴³ Posteriormente, Tantawi acusaría a los bancos islámicos de hipocresía y de usar fraudulentamente el calificativo «islámico» en sus denominaciones. También criticó el hecho de que numerosos bancos occidentalizados estuvieran abriendo sucursales islámicas con el único fin de cubrir la demanda de mercado de tales servicios. En su opinión, el islam solo dicta que las transacciones financieras sean claras y justas, por lo que muchos bancos con un tipo de interés fijo establecido podrían en realidad hallarse más cercanos a este principio que los bancos islámicos que exigen compartir el riesgo. En un contexto en el que estaban proliferando bancos y sucursales islámicas, este planteamiento resultó un alivio para la mayoría de las entidades bancarias convencionales. El sucesor de Tantawi, el jeque Nasr Farid Wassel, adoptó su misma postura.⁴⁴

Tantawi fue muy criticado por esta fetua, siendo acusado de despreciar el consenso existente entre los ulemas contemporáneos, no solo en Egipto, sino también en organismos académicos islámicos internacionales como la Academia de Estudios Islámicos y las academias teológico-jurídicas de la Liga Mundial Islámica y de la por aquel entonces llamada Organización de la Conferencia Islámica.⁴⁵ De hecho, la mayoría de los estudiosos de la *sharia*, tanto en Egipto como fuera, consideran que los intereses son *riba* [‘usura’], y por lo tanto no son admisibles.⁴⁶

Finanzas islámicas en Egipto: desarrollos entre enero de 2011 y junio de 2013 ***El gobierno***

La idea de potenciar las finanzas islámicas en Egipto se hizo muy popular tras la revolución del 25 de enero, especialmente cuando el Partido Libertad y Justicia (PLJ), brazo político de los Hermanos Musulmanes, ganó las elecciones

42 Ibrahim Warde (2000). *Islamic Finance in the Global Economy*. *Op. Cit.*, p. 57.

43 Michel Galloux (1999). «The State’s Responses to Private Islamic Finance Experiments in Egypt», *Op. Cit.*; y Chibli Mallat (1996). *Tantawi on Banking Operations in Egypt*, en *Muhammad Khalid Masud, Brinkley M. Messick, y David S. Powers (eds.). Islamic Legal Interpretation: Muftis and Their Fatwas*. *Op. Cit.*

44 Michel Galloux (1999). «The State’s Responses to Private Islamic Finance Experiments in Egypt», *Op. Cit.*; e Ibrahim Warde (2000). *Islamic Finance in the Global Economy*. *Op. Cit.*

45 Jakob Skovgaard-Petersen (1997). *Defining Islam for the Egyptian State: Muftis and Fatwas of the Dar al-Ifta* (vol. 59). Leiden: Brill.

46 Véase Shehab Marzban (2012a). «The Role of Islamic Finance in Post-Revolution Egypt», *Islamic Finance Egypt Newsletter*, pp. 25-28. Por ejemplo, en Egipto, Jadd al-Haqq, máxima autoridad académica de la Universidad de Al-Azhar, se ha opuesto a esta fetua al considerar que todo interés preestablecido es *riba* y, por lo tanto, pecado. También Abd Allah al-Mushadd, presidente del Consejo de Fetua, y su predecesor, Atiya Saqr, se han opuesto a la fetua de Tantawi. No obstante, hay que tener en cuenta que ambos han sido asesores legales de los bancos islámicos en Egipto, por lo que tenían intereses personales implicados. Véase Jakob Skovgaard-Petersen (1997). *Defining Islam for the Egyptian State: Muftis and Fatwas of the Dar al-Ifta*. *Op. Cit.*

celebradas entre noviembre de 2011 y enero de 2012. Un mes después, Ahmed Soliman, portavoz del PLJ, anunció la intención de su partido de facilitar el desarrollo de la banca islámica en Egipto, siguiendo el ejemplo de Malasia. El Gobierno pretendía impulsar la cuota de activos bancarios conformes con la *sharia* del 5 % al 35 % en un plazo de cinco años. Pero también aclaró que no tenía intención de transformar el sistema bancario comercial en un sistema islámico.⁴⁷ En cualquier caso, esta idea de potenciar las finanzas islámicas en Egipto quedó pospuesta ante la parálisis de las instituciones políticas y la priorización de otras cuestiones. Así pues, los pasos adoptados por el Gobierno en este sentido durante su breve mandato se volatilizaron.

Con el objetivo de hacer el entorno legal más favorable al sistema bancario islámico,⁴⁸ el PLJ, junto a una serie de académicos y expertos en las finanzas islámicas, emprendieron en marzo de 2012 la elaboración de un borrador para un nuevo capítulo sobre finanzas islámicas que se pretendía añadir a la ley bancaria vigente, relativo a la formación y autorización de nuevos bancos islámicos.⁴⁹ En la misma línea, a lo largo del verano de 2012, la comisión económica del PLJ examinó varias propuestas para fomentar la práctica de los «bienes habices». Sin embargo, la ausencia de un órgano legislativo tras la disolución del Parlamento en julio de 2012 hizo impracticable cualquier reforma económica o política.⁵⁰ Con respecto a la ley de *sukuk*, el PLJ se reunió en noviembre de 2012 con representantes del mundo financiero, asociaciones y otros partidos políticos para debatir el establecimiento de unas normas que regularan la emisión de *sukuk*, considerados un instrumento clave para la recuperación económica en un contexto de deterioro continuo de las condiciones económicas en todo el país.⁵¹ El 19 de diciembre de 2012, el Ministerio de Finanzas envió a los medios de comunicación un primer borrador de dicha ley, pero fue acogido con duras críticas por parte tanto de los expertos financieros como de las autoridades religiosas, por el hecho de legislar solo sobre los *sukuk* soberanos y excluir los *sukuk* corporativos.⁵² Con respecto a las voces religiosas, la Academia de Estudios Islámicos, un organismo de *sharia* vinculado a la Universidad de Al-Azhar, expresó su preocupación por la posibilidad de que las autoridades pudieran abusar de su control sobre los activos públicos, en la medida en que el borrador permitía al Gobierno arrendar activos por hasta 60 años con el fin de respaldar los *sukuk*. Por otro lado, algunos opositores laicos consideraban los fundamentos religiosos subyacentes a este borrador una intrusión de la influencia

47 Daria Solovieva (2012a). «Islamic Finance Poised for a Comeback: The New Government is Setting the Stage for an Islamic Finance Renaissance in Egypt», *Business Today Egypt*. *Op. Cit.*

48 Stephen Kalin (2012). «In Sukuk, Government Sees a Solution to Economic Crisis» [en línea], *Egypt Independent*, <<http://www.egyptindependent.com/news/sukuk-govt-sees-solution-economic-crisis>>.

49 Daria Solovieva (2012a). «Islamic Finance Poised for a Comeback: The New Government is Setting the Stage for an Islamic Finance Renaissance in Egypt», *Business Today Egypt*. *Op. Cit.*

50 Walid S. Hegazy (2012a). «Reforms in Islamic Finance in Egypt», *Islamic Finance News*, 9(34), p. 12.

51 Stephen Kalin (2012). «In Sukuk, Government Sees a Solution to Economic Crisis», *Egypt Independent*. *Op. Cit.*

52 Maggie Hyde (2013). «Government Struggles to Get a Sukuk Law on the Books» [en línea], *Egypt Independent*, <<http://www.egyptindependent.com/news/government-struggles-get-sukuk-law-books>>.

islámica en las instituciones públicas.⁵³ El 16 de enero de 2013 el gabinete de ministros aprobó un segundo borrador de *sukuk*.⁵⁴

La Asociación Egipcia de Finanzas Islámicas (EIFA)

La Asociación Egipcia de Finanzas Islámicas (EIFA en sus siglas en inglés) es una ONG creada en octubre de 2010 durante la celebración del Foro Egipcio de Finanzas Islámicas. No obstante, su registro legal no tuvo lugar hasta justo después de la revolución de 2011. Esta organización está compuesta por expertos en finanzas islámicas procedentes del ámbito profesional y académico que creen en los beneficios de los principios bancarios islámicos. El objetivo de la EIFA consiste en promover las finanzas islámicas como un sector fundamental para el desarrollo económico de Egipto. Inspirándose en los ejemplos del proyecto Mit Ghamr, así como en los ejemplos de Malasia y del Golfo, pretende desarrollar un nuevo modelo autóctono centrado en el desarrollo, que evite unas finanzas «islámicas» puramente estéticas. La EIFA ha criticado los bancos islámicos existentes y propone una versión futura de la banca caracterizada por valores éticos, morales y de justicia. De forma ideal, las finanzas islámicas deberían responder ahí donde las finanzas convencionales están fallando, redefiniendo las actividades bancarias en términos de partenariado. En semejante contexto, el control de riesgos, un seguimiento apropiado y los lazos comunitarios constituyen elementos de vital importancia.⁵⁵

Es interesante destacar que la EIFA ha visto una oportunidad tanto en la crítica situación económica como en el subdesarrollo de la industria, en el sentido en que podría brindar una ocasión a las finanzas islámicas para que se centren en la responsabilidad social y comunitaria. En dicho contexto, no plantea que se prohíban los bancos convencionales ni sus productos, sino que estos compitan en términos de igualdad con las instituciones financieras islámicas. La EIFA ha participado en varios debates gubernamentales, tanto en torno al capítulo de bancos islámicos que se quería añadir a la ley bancaria como a los borradores sobre los *sukuk*. Sin embargo, esta organización pretendía seguir siendo apolítica y era muy consciente del riesgo de politización de las finanzas islámicas bajo un gobierno islamista. En este sentido, la asociación era partidaria de que las finanzas islámicas se mantuvieran al margen de cualquier movimiento político, sea o no islamista.⁵⁶

53 Chris Wright (2013). «Islamic Banking: Egypt Approves Sukuk Bill as Financing Crunch Hits» [en línea], *Euromoney*, <<http://www.euromoney.com/Article/3148034/Islamic-banking-Egypt-approves-sukuk-bill-as-financing-crunch-hits.html>>.

54 *Ibidem*.

55 Véanse Mohamed al-Beltagy (2012). Entrevista personal al presidente de EIFA, Bank Masr [realizada por la autora el 19 de diciembre de 2012]; Walid S. Hegazy (2012b). Entrevista personal al socio gerente de Hegazy & Associates, miembro del Consejo y cofundador de EIFA, cofundador de Shekra [realizada por la autora el 18 de septiembre de 2012]; y Shehab Marzban (2012b). Entrevista personal al miembro del Consejo de EIFA, cofundador de Shekra, profesor a tiempo parcial en la Universidad de Durham [realizada por la autora el 30 de diciembre de 2012].

56 *Ibidem*.

Las entidades financieras

Con respecto a las entidades financieras, ha habido pocos cambios entre 2011 y 2013. El FIBE comunicó que desde la revolución de 2011 había abierto cinco sucursales, gracias a que el Banco Central se había vuelto más permisivo.⁵⁷ El Banco Nacional para el Desarrollo (NBD), adquirido por el Banco Islámico de Abu Dabi en 2009, inició un proceso para convertirse en un banco islámico de pleno derecho.⁵⁸ En cuanto a otros desarrollos, destaca un acuerdo de *partenariado islámico* firmado en 2012 entre el banco Al Baraka y el Fondo Social para el Desarrollo, valorado en 200 millones de EGP (unos 32,9 millones de USD), basado en la *musharaka*⁵⁹ y con el que se esperaba poder financiar 4400 proyectos y crear 22 000 nuevos puestos de trabajo.⁶⁰ Finalmente, Pylon, una compañía egipcia de gestión de inversiones fundada en 2010, comunicó sus intenciones de crear un producto financiero islámico también basado en la *musharaka*, dirigido tanto a PYMES que quieran seguir la *sharia* como a bancos comerciales islámicos. Cabe apuntar que dicho producto no es formalmente denominado «islámico», pues Pylon considera que es más importante el buen diseño del producto que los calificativos.⁶¹ Estas dos iniciativas resultan altamente relevantes, dado que los productos PLS como la *musharaka* representan una porción muy reducida de las carteras de los bancos islámicos.

Microfinanzas islámicas

Las microfinanzas convencionales en Egipto

Las microfinanzas convencionales existen en Egipto por lo menos desde los años cincuenta, cuando el Banco Principal para el Desarrollo y el Crédito Agrícola (PBDAC), una entidad estatal, comenzó a ofrecer microcréditos agrícolas. No obstante, no ha sido hasta 1988 que este sector se ha ampliado significativamente, de la mano de la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), que ha fomentado un modelo de desarrollo empresarial frente al anterior modelo de alivio de la pobreza.⁶² Por otro lado, en 1991 el PNUD promovió la creación del Fondo Social para el Desarrollo (SFD), un organismo público autónomo, con los objetivos de aliviar la pobreza y de luchar contra el desempleo mediante el desarrollo empresarial.⁶³

57 S. Atef (2012). Entrevista a un empleado del Banco Fayisal [realizada por la autora el 12 de junio de 2012].

58 Sohail Jaffer (2012). «Reviving Takaful in New Egypt», *Islamic Finance Egypt Newsletter*, pp. 8-16.

59 Significa 'partenariado' o asociación y constituye una modalidad de finanzas islámicas en la que varias partes (una de las cuales puede ser un banco) aportan el capital para el desarrollo de un proyecto pero en forma de acciones en el mismo, no de préstamos con intereses, y siguiendo el principio de PLS (participación en beneficios y pérdidas): los beneficios del proyecto son compartidos por las partes en base a su participación o a una tasa preestablecida, mientras que las pérdidas se reparten según el capital aportado por cada uno. (N. del T.)

60 Walid S. Hegazy (2012a). «Reforms in Islamic Finance in Egypt», *Islamic Finance News*, 9(34). *Op. Cit.*

61 A. Rezaq (2013). Entrevista telefónica al socio fundador de Pylon [realizada por la autora el 1 de agosto de 2013].

62 Planet Finance (2008). *National Impact Survey of Microfinance in Egypt* [en línea], <http://www.sfdegypt.org/c/document_library/get_file?uuid=d11593f0-46b6-49d3-b64d-2eab2c0e6f12&groupId=10136>.

63 N. Badr El Din (2012). Entrevista personal al subdirector del Sector Central de Microfinanzas del Fondo Social para el Desarrollo [realizada por la autora el 15 de enero de 2012].

Existen tres tipos de proveedores de servicios microfinancieros en Egipto: ONGs especializadas, bancos públicos y privados,⁶⁴ y empresas especializadas.⁶⁵ Tanto los bancos como las ONG han contribuido así al crecimiento de las microfinanzas. Sin embargo, el acceso de los hogares más pobres y con ingresos más bajos a productos financieros sigue siendo escaso, tanto en términos de alcance de los servicios como de diversidad de productos. La mayoría de las investigaciones estiman que la diferencia de alcance oscila entre el 85 % y el 95 %⁶⁶ y que los servicios ofrecidos se limitan principalmente a microcréditos. En 2006 se creó la Red Egipcia de Microfinanzas (EMFN) con el fin de coordinar los servicios ofrecidos en este ámbito.⁶⁷ En un contexto más amplio, en 2002 se fundó Sanabel como una red de instituciones de microfinanzas en la región MENA.⁶⁸

Los diversos actores que ofrecen servicios de microfinanzas en Egipto se hallan sometidos a diferentes requisitos y controles normativos: las ONG están bajo la supervisión del Ministerio de Asuntos Sociales, las empresas bajo el Ministerio de Inversiones y los bancos bajo el Banco Central.⁶⁹ Actualmente, no existen instituciones especializadas en microfinanciación en Egipto, pues su legislación no lo permite, al limitar la gama de servicios financieros que pueden ofrecer las ONG y las empresas.⁷⁰ Aunque las microfinanzas mueven en este país 2000 millones de EGP y cuentan con 1,5 millones de clientes, su legislación sigue resultando inadecuada.⁷¹

Y si bien tanto las finanzas islámicas como las microfinanzas convencionales comparten el objetivo de ofrecer unos servicios bancarios inclusivos y el empoderamiento económico, y ambas se centran especialmente en compartir riesgos y fomentar el emprendimiento, las microfinanzas islámicas en Egipto –salvo por el lejano ejemplo de Mit Ghامر– son unas recién llegadas.

¿Hacia unas microfinanzas islámicas?

Se estima que unos dos tercios del mercado de las microfinanzas en el mundo musulmán demandaría o preferiría una financiación islámica.⁷² A pesar de

64 Existen cinco bancos que desarrollan programas de microcréditos, tres de ellos públicos: Banque du Caire, Banco Misr y PBDAC; y dos privados: NBD y el Banco de Alejandría. Véase Planet Finance (2008). *National Impact Survey of Microfinance in Egypt*. Op. Cit.

65 Empresas que gestionan servicios financieros, aunque su cartera pertenece a bancos asociados. *Ibidem*. En concreto, hay dos: Tanmeyah, asociada con Citadel Capital y con el Banco del Golfo de Egipto; y Reefy, asociada con el Banco Internacional Comercial (CIB). Amr K. Abou Elazm (2013). Entrevista personal al vicepresidente y subdirector general de Tanmeyah [realizada por la autora el 9 de enero de 2013].

66 N. Badr El Din (2012). Entrevista personal al subdirector del Sector Central de Microfinanzas del Fondo Social para el Desarrollo. Op. Cit.

67 H. Hamed (2012). Entrevista personal al presidente de la Red Egipcia de Microfinanzas (EMFN) [realizada por la autora el 31 de diciembre de 2012].

68 Nancy Samy y Amr Atef (2013). Entrevistas personales al exdirector ejecutivo adjunto (Nancy Samy) y al analista (Amr Atef) de Sanabel [realizadas por la autora el 1 de febrero de 2013].

69 Planet Finance (2008). *National Impact Survey of Microfinance in Egypt*. Op. Cit.

70 *Ibidem*.

71 Véanse M. M. Hafez y T. Semary (2013). Entrevistas personales al gerente general (Hafez) y analista económico (Semary) del Departamento de Microfinanzas de Banque du Caire [realizadas por la autora el 20 de enero de 2013]; y H. Hamed (2012). Entrevista personal al presidente de la Red Egipcia de Microfinanzas (EMFN). Op. Cit.

72 Mohammed Khaled (2011). «Building a Successful Business Model for Islamic Microfinance», ponencia

ello, de momento la oferta de microfinanzas islámicas se circunscribe a un círculo de países muy limitado y concentrado, básicamente: Bangladesh, Indonesia y Afganistán.⁷³ Sin embargo, una encuesta realizada en Egipto por la organización Planet Finance en 2008 entre clientes de microfinanzas halló que el 87 % de los que contestaron a la misma no estaba especialmente interesado en acudir a microcréditos islámicos, cifra que se incrementaría hasta un 91 % en el caso de resultar más costoso que un producto convencional. No obstante, no podemos considerar esta muestra representativa, pues los encuestados ya eran clientes de instituciones de microfinanzas (MFI) convencionales. Además, cabe destacar que una parte de la muestra señaló su poca disposición a repetir la experiencia crediticia por razones religiosas.

Entre 2011 y 2013, ha crecido la percepción de que el Gobierno considera las microfinanzas contrarias al islam o incluso antiéticas, en la medida en que parecen una explotación de la población más pobre, debido a sus altos tipos de interés.⁷⁴ En este contexto, se ha producido un aumento del interés entre los clientes de las microfinanzas ante la posibilidad de una versión islámica de las mismas. El SFD, la EFMN y Sanabel han advertido este creciente interés por el desarrollo de un sector de microfinanzas islámicas y consideran que se está abriendo un nuevo mercado para este tipo de iniciativas en Egipto. Así que, mientras el SFD lleva a cabo una investigación de mercado sobre cómo colaborar con ONG interesadas en finanzas islámicas y cómo adaptar los productos financieros islámicos,⁷⁵ Sanabel también está desarrollando sus propias investigaciones sobre las posibilidades que ofrecen este tipo de financiación, organizando además en 2011 dos cursos de formación sobre productos microfinancieros islámicos.⁷⁶ Finalmente, la EMFN también se ha interesado por las microfinanzas islámicas, especialmente en lo relativo a sus modelos de PLS.⁷⁷

Sin embargo, en lo que respecta a las ONG, la mayoría de ellas siguen aportando sus servicios a través de prácticas crediticias convencionales y las ideas sobre microfinanzas islámicas no están muy extendidas. De todas las ONG investigadas, solo una, Bab Reza Jameel, ofrece un producto financiero islámico: *qard hassan* (préstamos sin intereses), y únicamente la Asociación de Empresarios de Alejandría (ABA) y Mubadara están estudiando realmente la posibilidad de ofrecer en un futuro este tipo de productos. Bab Reza Jameel, por su lado, no se define como una organización de microfinanzas islámicas para desmarcarse de toda influencia religiosa o política y resultar accesible tanto para musulmanes como para los que no lo son.⁷⁸ En cuanto a la ABA, además de organizar unos cuantos cursos formativos

presentada en la Cumbre Mundial del Microcrédito 2011, celebrada en Valladolid (España).

73 *Ibidem*.

74 M. M. Hafez y T. Semary (2013). Entrevistas personales al gerente general (Hafez) y analista económico (Semary) del Departamento de Microfinanzas de Banque du Caire. *Op. Cit.*

75 N. Badr El Din (2012). Entrevista personal al subdirector del Sector Central de Microfinanzas del Fondo Social para el Desarrollo. *Op. Cit.*

76 M. M. Hafez y T. Semary (2013). Entrevistas personales al gerente general (Hafez) y analista económico (Semary) del Departamento de Microfinanzas de Banque du Caire. *Op. Cit.*

77 H. Hamed (2012). Entrevista personal al presidente de la Red Egipcia de Microfinanzas (EMFN). *Op. Cit.*

78 S. M. Alghol (2013). Entrevista personal al gerente nacional de Bab Rizq Jameel Egypt [realizada por la autora el 17 de enero de 2013].

sobre el tema, está considerando la posibilidad de ofrecer microfinanzas islámicas en forma de dos potenciales productos: *ijara* y *musharaka*. Pero no deja de ser significativo que no quieran calificarlos como «islámicos», sino como «seguidores de la *sharia*», pues consideran que para acudir al primer apelativo, los productos tendrían que ser 100 % islámicos, incluyendo sus fuentes de financiación, lo que podría resultar complicado de conseguir.⁷⁹ Mubadara, por su lado, planea comenzar a conceder préstamos islámicos o *murabaha*.⁸⁰ Otras ONG y empresas que ofrecen microfinanzas convencionales, como el DBACD, la Fundación Lead, Tadamun y Tanmeyah, no han mostrado en cambio ninguna intención de desarrollar productos islámicos.⁸¹ Es reseñable que algunas de estas entidades incluso acuden a la fetua de Tantawi para legitimar la carga de intereses. Por ejemplo, la ONG Tadamun cita esta fetua, e incluso ha solicitado otra fetua a Dar al-Ifa' con respecto a sus préstamos, para demostrar a sus clientes que sus productos son *halal*.⁸²

En lo referente a los bancos que ofrecen productos microfinancieros, la mayoría de los mismos se está planteando la entrada en las microfinanzas islámicas. Aunque Banque Misr ofrece tanto microfinanzas como finanzas islámicas, de momento no incluye entre sus servicios las microfinanzas islámicas; no obstante, tiene planeado introducir servicios microfinancieros en sus 33 sucursales islámicas.⁸³ El Banco de Alejandría también está analizando esta opción⁸⁴ y el NBD, que ofrece microfinanzas en 44 de sus 70 sucursales, está modificando todos sus productos para que cumplan con la *sharia*.⁸⁵

Pero las microfinanzas islámicas también ofrecen otras posibilidades aparte de los sistemas lucrativos bancarios y de las iniciativas de las ONG: un sistema sin ánimo de lucro basado en el concepto de caridad. Existen dos organizaciones caritativas egipcias que siguen esta línea: Masr al-Jair y Alashanek Ya Balady. La primera ofrece principalmente préstamos pero también algunas formas de microcréditos y anima a la población más pudiente a que cumpla con su azaque en forma de donaciones.⁸⁶ En cuanto a Alashanek Ya Balady, practica las microfinanzas islámicas acudiendo al *qard hassan* y a la *mudaraba*.⁸⁷

79 M. El Tabaa (2013). Entrevista telefónica al director ejecutivo de la Asociación de Empresarios de Alejandría (ABA) [realizada por la autora el 15 de enero de 2013].

80 A. Mahmoud (2013). Entrevista telefónica al director ejecutivo de Mubadara [realizada por la autora el 16 de enero de 2013].

81 Véanse Amr K. Abou Elazm (2013). Entrevista personal al vicepresidente y subdirector general de Tanmeyah. *Op. Cit.*; K. Fanoush (2013). Entrevista personal al director ejecutivo de Lead Foundation [realizada por la autora el 14 de enero de 2013]; H. Farid (2013). Entrevista telefónica al director ejecutivo de la Asociación de Empresarios para el Desarrollo de la Comunidad en Dakahliya (DBSCD) [realizada por la autora el 17 de enero de 2013]; y R. Farouk (2013). Entrevista al director ejecutivo de Tadamun [realizada por la autora el 15 de enero de 2013].

82 *Ibidem*.

83 Douglas Pearce (2011). *Financial Inclusion in the Middle East and North Africa: Analysis and Roadmap Recommendations* [en línea], Banco Mundial, <<http://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-5610>>.

84 H. Hamed (2012). Entrevista personal al presidente de la Red Egipcia de Microfinanzas (EMFN). *Op. Cit.*

85 T. El Zeiny (2013). Entrevista personal al gerente senior de Crédito y Revisión de Riesgos del Banco Nacional para el Desarrollo (NBD). *Op. Cit.*

86 Nancy Samy y Amr Atef (2013). Entrevistas personales al exdirector ejecutivo adjunto (Nancy Samy) y al analista (Amr Atef) de Sanabel. *Op. Cit.*

87 Tamer Taha (2009). *La Microfinance Islamique... Un modèle efficace pour l'Égypte* (tesis). El Cairo: Universidad de El Cairo.

Financiación colectiva islámica (crowdfunding)

Financiación colectiva y finanzas islámicas

Por financiación colectiva o *crowdfunding* entendemos: «el esfuerzo colectivo en red de individuos que reúnen dinero —normalmente, por medio de internet— para apoyar e invertir en iniciativas lanzadas por otras personas u organizaciones». ⁸⁸ La financiación colectiva se caracteriza por el hecho de que los fondos no proceden de inversores tradicionales, sino del público general, es decir, de fuentes populares [*crowd*, ‘multitud’]. ⁸⁹ Existen cuatro categorías principales de plataformas de financiación colectiva (CFP): por capital, por préstamo, por donación o por recompensa.

En la financiación colectiva por capital los financiadores reciben compensaciones en forma de acciones o de acuerdos sobre los beneficios. En la financiación colectiva por préstamo los financiadores reciben un ingreso periódico fijo y esperan recuperar la suma invertida. En la financiación colectiva por donaciones los financiadores donan dinero a causas que quieren apoyar, sin esperar ninguna compensación a cambio. Finalmente, en la financiación colectiva por recompensas el principal objetivo de los financiadores es conseguir compensaciones no económicas. ⁹⁰ Así que, mientras que en las dos primeras categorías el público aporta financiación a cambio de retornos económicos, las dos últimas categorías suelen formar parte de campañas para captar fondos en base a las creencias o intereses personales del público. ⁹¹

Las finanzas islámicas constituyen, en términos ideales, una vía alternativa de financiación basada en normas éticas y de responsabilidad social que asegura una justa distribución de los beneficios y obligaciones entre todas las partes de una transacción financiera. La financiación colectiva también reúne estas características, abriendo nuevas sendas de desarrollo en este ámbito, en la medida en que también puede acudir a las finanzas islámicas como herramienta ética y socialmente responsable de promoción de la financiación y del desarrollo. Tanto las finanzas islámicas como la financiación colectiva conciben a los clientes como inversores y conceden especial importancia a la transparencia, la implicación mutua y la confianza. Cabe destacar que, aunque la mayoría de las plataformas de financiación colectiva cargan al organizador de la campaña una comisión porcentual sobre los fondos captados, muchas están aplicando ya fórmulas de PLS. Este fértil terreno común entre finanzas islámicas y colectivas llevó a la creación en 2012 de dos plataformas en Egipto inspiradas en ambas experiencias: Shekra y Yomken.

88 Andrea Ordanini, Lucia Miceli, Marta Pizzetti y Ananthanarayanan Parasuraman (2011). «Crowd-funding: Transforming Customers into Investors through Innovative Service Platforms», *Journal of Service Management*, 22(4), pp. 443-470. Véase la p. 2.

89 Tanya Prive (2012). «What Is Crowdfunding And How Does It Benefit The Economy» [en línea], <<http://www.forbes.com/sites/tanyaprive/2012/11/27/what-is-crowdfunding-and-how-does-it-benefit-the-economy>>.

90 Massolution (2012). *Crowdfunding Industry Report: Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms* [en línea], <<http://www.crowdfunding.nl/wp-content/uploads/2012/05/92834651-Massolution-abridged-Crowd-Funding-Industry-Report1.pdf>>.

91 *Ibidem*.

Financiación colectiva conforme a la *sharia*: Shekra

Shekra es una empresa privada creada en noviembre de 2012 en Egipto como una plataforma de financiación colectiva basada en capital que pretende establecer estrechos lazos entre una sólida red de inversores y potenciales proyectos de nuevo emprendimiento. Su principal objetivo consiste en conectar a emprendedores con una amplia gama de inversores para intentar cubrir la falta de financiación existente en la actualidad para aquellos proyectos de emprendimiento incipientes o ya establecidos que resultan demasiado grandes para beneficiarse de las microfinanzas pero demasiado pequeños para ser considerados por las entidades financieras y bancos. Shekra concede una gran importancia tanto a la responsabilidad social como a funcionar conforme a la *sharia*, así como a intentar mejorar la tasa de éxito de las nuevas iniciativas de emprendimiento en la región MENA.⁹²

Aunque Shekra no denomina su actividad como «islámica», sí se define a sí misma como «conforme a la *sharia*»,⁹³ si bien en su página web no abundan las referencias a la ley islámica ni al islam. Pero más allá de etiquetas, Shekra pretende centrarse en los valores básicos de los productos islámicos a través de la calidad con el fin de desarrollar un modelo de negocio basado en principios éticos y de responsabilidad social. En lo referente a los proyectos de emprendimiento y negocios financiados por esta red, deben seguir los principios islámicos y renunciar a captar capital adicional por vías basadas en intereses y que no sigan la *sharia*. Desde la perspectiva legal, los inversores adquieren una participación en el proyecto y reciben retornos económicos basados en fórmulas PLS conforme a la *sharia*, lo que asegura una justa distribución entre «accionistas» y emprendedores. Shekra se encarga por lo tanto de garantizar la conformidad con la *sharia*, así como todas las formalidades legales. Además, una vez que un proyecto ha logrado atraer capital, esta plataforma también actúa como socia, adquiriendo una cuota de sus participaciones, lo que asegura su implicación a largo plazo.

Los fundadores de Shekra proceden de ámbitos académicos, de la economía social, de las nuevas tecnologías, del desarrollo sostenible y del emprendimiento, innovación, inversiones y finanzas respetuosas con el medioambiente. En febrero de 2013, Rushdi Siddiqui, uno de los mayores expertos globales en finanzas islámicas y socialmente responsables, se integró en Shekra, como cofundador y miembro de su dirección. Sin embargo, la plataforma no tiene un consejo de *sharia*.⁹⁴

La financiación colectiva respetuosa con la *sharia*: Yomken

Yomken es una plataforma de financiación colectiva en base a productos, que inició su actividad en octubre de 2012 en Egipto. Aunque está registrada como una empresa privada, se considera una organización sin ánimo de lucro. Está autofinanciada por sus propios miembros, si bien su lanzamiento fue posible gracias a una subvención del Fondo de Innovación Juvenil del Banco Mundial. Su

92 Shehab Marzban (2012b). Entrevista personal al miembro del Consejo de EIFA, cofundador de Shekra, profesor a tiempo parcial en la Universidad de Durham. *Op. Cit.*

93 *Ibidem.*

94 *Ídem.*

fundador, Tamer Taha, inspirado en la idea de la financiación colectiva a través del *crowdfunding*, quiso desarrollar un modelo adaptado a la realidad egipcia y del mundo árabe. Con el deseo de lograr un impacto social y promover la solidaridad en el contexto del Egipto después de la revolución de 2011, Yomken combinó tres diferentes modelos de negocio: financiación colectiva, innovación abierta y finanzas islámicas. Muchos proyectos y productos innovadores suelen tener problemas para recibir financiación bancaria por su elevado riesgo y las dudas sobre su demanda real de mercado. Yomken reduce dicho riesgo ofreciéndolos desde su plataforma en fase de precomercialización.⁹⁵

Yomken no se define como «conforme a la *sharia*» sino «respetuosa con la *sharia*», pues su fundador considera que para tener la primera calificación, hay que contar con un consejo de *sharia*, del que su organización carece. Yomken, de hecho, no hace gala de la orientación islámica del proyecto, pero se considera una empresa *halal*, seguidora de los principios de las finanzas islámicas gracias a su transparencia y contenido social.⁹⁶ Tamer hizo su proyecto de graduación sobre microfinanzas basadas en la *sharia*,⁹⁷ pero nadie más de su equipo cuenta con formación al respecto.

El discurso de las finanzas islámicas: entre dos enfoques

Aunque, como ya hemos visto, el proyecto pionero de Mit Ghamr adoptó un enfoque socioeconómico, los siguientes desarrollos del negocio financiero islámico en Egipto —por lo menos, hasta la revolución de 2011— se han caracterizado mayoritariamente por seguir enfoques más pragmáticos y legalistas. No obstante, algunos de los últimos desarrollos relacionados con las finanzas o microfinanzas islámicas, así como con la financiación colectiva conforme o respetuosa de la *sharia*, están mostrando una interesante coexistencia entre el enfoque legalista y un nuevo enfoque definido como socioeconómico.

El enfoque legalista

Los bancos y sucursales de orientación islámica actualmente existentes en Egipto permanecen en gran medida anclados en un enfoque legalista. Sus últimos avances siguen sin plantear objetivos de desarrollo, como tampoco muestran ninguna intención de incrementar su cartera de productos PLS. La única excepción sería un proyecto negociado entre el SFD y el banco Al Baraka, que se basa en la *musharaka*. Con respecto al Estado, la ley de *sukuk* representa el primer y único paso serio adoptado por el gobierno para promover las finanzas islámicas desde enero de 2011. A pesar de las numerosas promesas al respecto, la islamización de la economía no ha sido prioritaria. Este desarrollo encajaría más bien en la categoría de enfoque legalista, pese a los vagos ideales socioeconómicos que se escondían tras las promesas y declaraciones de buenas intenciones del Gobierno, como las actua-

95 Véanse Tamer Taha (2012). Entrevista personal al presidente de Yomken [realizada por la autora el 25 de noviembre de 2012]; y Tamer Taha (2013). Entrevista personal al presidente de Yomken [realizada por la autora el 1 de diciembre de 2013].

96 *Ibidem*.

97 Tamer Taha (2009). *La Microfinance Islamique... Un modèle efficace pour l'Égypte* (tesis). *Op. Cit.*

ciones y declaraciones del PLJ más preocupadas por la marca «islámica» que por ningún cambio económico real.

Algunas ONG que ofrecen, o que se están planteando ofrecer productos de microfinanzas islámicas, en cierto sentido también podrían clasificarse dentro de esta categoría, como Bab Rezq Jameel y Mubadara. La primera solo ofrece productos *qard hassan*, mientras que la segunda planea ofrecer solo *murabaha*. Si bien ambos tipos de productos se atienen formalmente a la *sharia*, en la práctica resultan muy similares a los préstamos convencionales y no aplican los principios de PLS. Pero como las microfinanzas se dirigen principalmente a la población con menos recursos y se inscriben en una lógica de desarrollo socioeconómico, estos ejemplos tampoco encajan completamente en el enfoque legalista. En cualquier caso, se puede decir que sus productos imitan a las microfinanzas convencionales, por lo que no suponen realmente un valor añadido con respecto a las mismas.

El enfoque socioeconómico

La mayoría de los desarrollos ocurridos entre 2011 y 2013 puede enmarcarse dentro del enfoque socioeconómico. Nos referimos a la creación de la EIFA, a algunos de los nuevos proyectos financieros islámicos, a la mayoría de las iniciativas vinculadas con las microfinanzas islámicas y a la financiación colectiva conforme o respetuosa con la *sharia*. Si bien se trata de desarrollos producidos en paralelo a los arriba descritos, que hemos vinculado con el enfoque legalista, y dentro de un mismo contexto, se distinguen de los mismos por su diferente concepción de las finanzas islámicas. La EIFA, por ejemplo, defiende un nuevo modelo específicamente egipcio de finanzas islámicas, orientado al desarrollo; mientras que la compañía de inversiones Pylon subraya la calidad, innovación e impacto social de sus nuevos productos basados en la PLS, por encima de la marca «islámica». Y en cuanto a las iniciativas de microfinanzas islámicas, los nuevos productos de ABA pueden considerarse igualmente que siguen el enfoque socioeconómico. Además, las concepciones planteadas por el SFD, así como por las redes AMFN y Sanabel, también se hallan en consonancia con esta perspectiva. Finalmente, los proyectos de financiación colectiva conforme o respetuosos con la *sharia* representan los ejemplos más significativos de la nueva tendencia socioeconómica en Egipto.

Definición de un nuevo enfoque socioeconómico

En Egipto conviven múltiples y complejos discursos sobre las finanzas islámicas. No obstante, los desarrollos producidos entre 2011 y 2013 se han caracterizado de forma marcada por un creciente nuevo discurso socioeconómico. Este enfoque socioeconómico comparte la admiración por el experimento de Mit Ghamr, la creencia de que las finanzas islámicas deberían promover el desarrollo, la importancia concedida al uso de la PLS, las críticas a los bancos islámicos existentes y el abandono de la «etiqueta islámica», por innecesaria o inadecuada. De forma interesante, este nuevo enfoque parece caracterizarse también por la ausencia de consejos de *sharia*.

El proyecto Mit Ghamr sigue constituyendo un ideal, pues se centró especialmente en el desarrollo y en mejorar las condiciones de vida de sus clientes. Su principal objetivo consistía en empoderar a los egipcios con menos recursos y en promover el desarrollo económico del país desde abajo. Sus productos financieros islámicos estaban diseñados para satisfacer las necesidades tanto económicas como religiosas de su área de influencia. Carecía de consejo de *sharia*, por lo que su «islamicidad» se implementaba informalmente, gracias a las orientaciones éticas del proyecto y a las valoraciones personales de sus clientes.

La perspectiva desarrollista del nuevo discurso de las finanzas islámicas también está relacionada con el uso de la fórmula de PLS para promover tanto el emprendimiento como las PYMES y microempresas. De este modo, los actores que promueven el enfoque socioeconómico consideran que los nuevos instrumentos financieros islámicos, que pueden incrementar el acceso a fondos para iniciativas emprendedoras y el desarrollo empresarial, resultan cruciales para el desarrollo económico del país. En este contexto, los bancos islámicos suelen ser percibidos como excesivamente legalistas, por ofrecer productos financieros muy similares a los convencionales con el único fin de satisfacer las necesidades religiosas de los egipcios pero no sus necesidades económicas. Aunque estas críticas quedan suavizadas por el reconocimiento de las dificultades a las que deben enfrentarse los bancos actuales —que no animan precisamente a hacer experimentos ampliando el uso de las fórmulas de PLS—, los actores que siguen la perspectiva socioeconómica anticipan un papel más importante en el futuro tanto para las instituciones no financieras como las organizaciones sin ánimo de lucro, pues estas podrían ofrecer más alternativas financieras basadas en participaciones en el capital, gracias al desarrollo de nuevos productos islámicos inspirados en mecanismos de PLS.

Las nuevas iniciativas no usaban la denominación de «islámicas», sino formulaciones alternativas como «conforme a la *sharia*», «respetuosas con la *sharia*» o «*halal*», que suelen significar «permitidas por la ley islámica», a modo de sinónimos o alternativas más adecuadas en función de su definición de las finanzas islámicas. La valoración sobre la necesidad o no de exhibir la «etiqueta islámica» es de suma importancia. Aunque esta etiqueta estaba originalmente ausente en la experiencia de Mit Ghamr, se convirtió después en el estandarte de los bancos islámicos seguidores del enfoque legalista. Así que su actual abandono entre actores defensores de la perspectiva socioeconómica de las finanzas islámicas demuestra una concepción novedosa, que debe ser contextualizada en una valoración muy crítica tanto de la decepcionante actuación de los bancos islámicos en Egipto como del desembarco de los islamistas en posiciones gubernamentales. De este modo, el abandono de la «etiqueta islámica» se explica tanto por la percepción que se tiene de ella como una mera estrategia de *marketing*, vacía de todo contenido ético, como por el riesgo contextual de su politización. Sin embargo, ¿puede algo «ser islámico» sin discursos ni referencias al islam? ¿Qué hace que un producto sea «genuinamente islámico», su naturaleza, su denominación, o ambos? ¿Quién determina qué es «islámico», «*halal*» o «conforme a la *sharia*»? Todas estas preguntas remiten a cuestiones esenciales relacionadas con las normas sociales, la autoridad y la legiti-

midad. Podemos afirmar, pues, que la terminología está experimentando un proceso de redefinición, muy influido tanto por el rechazo al «uso cosmético» de la «etiqueta islámica» como por una prevención ante la islamización gubernamental. En este contexto, los actores deseosos de un nuevo enfoque socioeconómico están buscando denominaciones alternativas que reflejen mejor el carácter inclusivo de las finanzas islámicas y su agenda desarrollista.

El abandono de la «etiqueta islámica», además de estar relacionado con actitudes críticas hacia el estado actual de las finanzas islámicas y con un distanciamiento de los últimos sucesos políticos, tiene implicaciones más allá, si lo conectamos con la ausencia de consejos de *sharia*. Los consejos de *sharia* o supervisión religiosa constituyen el medio más usado para asegurar la «islamicidad» de los bancos islámicos en el sector privado. A través de estos consejos, los bancos contratan a expertos en ley islámica, con capacidad como consultores y asesores para evaluar la conformidad de los contratos, acuerdos y transacciones con la *sharia*.⁹⁸ De hecho, esta certificación por medio de consejos de *sharia* se ha convertido en una de las características distintivas más evidentes de las finanzas islámicas.⁹⁹ Sin embargo, estos consejos han sido criticados por basar su enfoque de las cuestiones bancarias en la *taqlid* o ‘imitación’, en vez de acudir a la *ijtihad* o ‘interpretación’. Es más, dicho sistema de supervisión de las transacciones bancarias y financieras modernas no parece justificado, pues la *sharia* no restringe el desarrollo de instituciones comerciales, ni explícita ni implícitamente. Al contrario, deja que sean los musulmanes quienes desarrollen dichas instituciones en función de lo que dicten las circunstancias, siempre que no violen la ley islámica.¹⁰⁰ De hecho, una vez que los productos financieros islámicos se estandarizan, el papel de estos consejos se reduce sustancialmente. Más aún, «un entendimiento más extendido de estos tipos de financiación reduciría las barreras de entrada en las finanzas islámicas».¹⁰¹ La sistematización de ciertos principios específicos de la *sharia* podrían aportar al banquero islámico la flexibilidad suficiente como para desarrollar nuevos productos y valorar su «islamicidad», sin tener que acudir constantemente a los expertos legales.¹⁰²

En este contexto, la ausencia de consejos de *sharia* en la mayoría de los nuevos desarrollos que siguen el enfoque socioeconómico presenta un caso curioso que podría fomentar la sistematización de principios financieros islámicos y abrir la puerta al diseño de productos innovadores. La «islamicidad» de dichos diseños pasa así a depender de los actores implicados en los mismos: tanto de sus instruidos proveedores, que basan la conformidad a la *sharia* de sus productos en sus conocimientos académicos y profesionales, como de los clientes, que deciden

98 Abdullah Saeed (1999). *Islamic Banking and Interest. A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation* (vol. 2). Leiden: Brill.

99 Mahmoud A. El-Gamal (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press.

100 Abdullah Saeed (1999). *Islamic Banking and Interest. A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation* (vol. 2). *Op. Cit.*

101 Mahmoud A. El-Gamal (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. *Op. Cit.*, p. 11.

102 Abdullah Saeed (1999). *Islamic Banking and Interest. A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation* (vol. 2). *Op. Cit.*

confiar en ellos. En un contexto dominado por los enfoques legalistas del viejo y nuevo «islam oficial» —de los regímenes anteriores a la revolución de 2011 y de los islamistas hasta junio de 2013—, el nuevo enfoque socioeconómico se niega a caer en la dicotomía implícita en el uso de la «etiqueta islámica» y busca la redefinición apolítica de unas finanzas reetiquetadas como «conformes a la *sharia*».

Conclusión

Las finanzas islámicas contemporáneas se originaron como un movimiento de base impulsado por iniciativas populares con el objetivo de implementar los valores socioeconómicos islámicos. Este enfoque pretendía empoderar a las clases populares y medias y construir comunidades económica y políticamente activas.¹⁰³ Los desarrollos acontecidos en Egipto entre enero de 2011 y junio de 2013 han recuperado y redefinido este enfoque socioeconómico de las finanzas islámicas. En su mayoría, se trata de desarrollos no vinculados al gobierno islamista. La creación de la EIFA, las nuevas iniciativas de finanzas y microfinanzas islámicas y la emergencia de redes de financiación colectiva conformes o respetuosas con la *sharia* denotan el interés de un grupo de individuos privados por promover una industria que consideran crucial para el desarrollo económico de Egipto. Todos estos nuevos desarrollos abren el debate dentro del sector y ponen en cuestión la definición establecida de «islámico». No obstante, no pueden ser entendidos fuera de su contexto particular: la revolución de 2011 y la llegada al poder de los islamistas, en un desalentador escenario dominado por el enfoque legalista. En dicho contexto, el nuevo enfoque socioeconómico ha querido distanciarse tanto del «islam oficial» como de los planteamientos legalistas, buscando una redefinición socioeconómica de las finanzas islámicas. Esta nueva perspectiva socioeconómica constituyó un desarrollo único, caracterizado por una distintiva tendencia ideológica centrada en la calidad del servicio, la colaboración, la participación en el riesgo y el impacto social. Pero, lo que es más importante, el nuevo enfoque refleja el rechazo a terminologías vacías en pro de cambios trascendentes.

BIOGRAFÍA DE LA AUTORA

Inmaculada Macías-Alonso es estudiante de doctorado del IE Business School, desde octubre de 2013. De 2006 a 2011 completó dos licenciaturas, en Lengua Árabe y Estudios de Oriente Medio en la Universidad Autónoma de Madrid y en Ciencias Políticas por la Universidad Nacional a Distancia (UNED). En 2008-2009 recibió una beca de intercambio internacional para estudiar en George Washington University (Estados Unidos). De 2011 a 2013 hizo dos años del programa de máster de investigación (ResMA) en Estudios Islámicos de la Universidad de Leiden (Países Bajos) financiada por la Fundación Mutua Madrileña.

103 Walid S. Hegazy (2007). «Contemporary Islamic Finance: From Socioeconomic Idealism to Pure Legalism». *Op. Cit.*

Se especializó en economía y finanzas islámicas y pasó un semestre en El Cairo, realizando investigación independiente para su tesis del ResMA sobre *crowdfunding* islámico en Egipto. Además de esto, hizo un periodo de prácticas profesionales en el despacho de abogados Hegazy & Associates realizando investigación sobre el desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto tras la revolución. Empezó el doctorado en Gestión en 2013. En la actualidad se está especializando en comportamiento organizacional y estrategia. Sus intereses de investigación incluyen el papel de la cultura y la religión en el contexto de las organizaciones, las diferencias de género y la corrección política.

RESUMEN

El cambiante escenario político en el Norte de África tras la llamada «Primavera Árabe» ha conllevado un enorme interés por las finanzas islámicas y sus posibilidades. Los desarrollos producidos en Egipto entre la revolución de enero de 2011, que derrocó al régimen de Mubarak, y la defenestración del gobierno islamista en julio de 2013, han reflejado un vivo debate entre las perspectivas legalistas y las socioeconómicas que subyacen a este tipo de finanzas. Si bien los planteamientos legalistas han sido predominantes en Egipto desde los años setenta, durante el breve periodo 2011-2013 han surgido unas cuantas iniciativas que no se han ceñido a los mismos, sino que también han intentado redefinir los planteamientos socioeconómicos. Tras ofrecer un repaso de la historia de las finanzas islámicas en Egipto, presentamos y analizamos dichas iniciativas, ubicándolas dentro de cada perspectiva.

PALABRAS CLAVE

Finanzas islámicas, microfinanzas islámicas, financiación colectiva islámica, perspectiva socioeconómica, perspectiva legalista, Egipto.

ABSTRACT

The shifting political setting in North Africa after the so-called «Arab Spring» has given rise to a huge interest in the possibilities of Islamic finance. The developments in Egypt between the revolution of January 2011, which overturned the Mubarak regime, and the defenestration of the Islamist-led government in July 2013, have borne witness to a lively debate between the legalistic and socio-economic perspectives underlying these types of finance. Although legalistic considerations have prevailed in Egypt since the 1970s, during a brief period from 2011 to 2013 numerous unrestricted initiatives surfaced and sought to redefine socio-economic approaches. After putting forward an overview of the history of Islamic finance in Egypt, we will present and analyse the said initiatives, contextualising them within each perspective.

KEYWORDS

Islamic finance, Islamic microfinance, collective Islamic financing, socio-economic perspective, legalistic perspective, Egypt.

الملخص

لقد أدى التغير الذي يعرفه المشهد السياسي في شمال إفريقيا، بعد ما إصطلح عليه بالربيع العربي، إلى زيادة هائلة في الإهتمام بالتمويلات الإسلامية و إمكانياتها. فقد إنعكست التطورات التي عرفتها مصر ما بين ثورة يناير 2011، التي أطاحت بنظام مبارك، و بين إقالة الحكومة الإسلامية في يوليو 2013، في شكل حوار حيوي بين المنظورين، القانوني من جهة، و الإقتصادي و الإجتماعي من جهة أخرى، المحددين لهذا النوع من التمويلات. و بالرغم من هيمنة المنظور القانوني منذ عقد السبعينات، فقد ظهرت للوجود عدة مبادرات خلال الفترة الوجيزة الممتدة من 2011 إلى 2013 لم تقيد نفسها بهذين المنظورين، بل إنها حاولت كذلك إعادة تعريف الطروحات الإقتصادية و الإجتماعية. و بعد تقديم إستعراض لتاريخ التمويلات الإسلامية في مصر، سنقدم هذه المبادرات و نقوم بتحليلها من خلال وضعها داخل كل منظور على حدة.

الكلمات المفتاحية

التمويلات الإسلامية، القروض الصغرى الإسلامية، التمويلات الجماعية الإسلامية، المنظور الإقتصادي و الإجتماعي، المنظور القانوني، مصر.

EL SISTEMA FINANCIERO TUNECINO TRAS LA REVOLUCIÓN: ¿QUÉ SUCEDE CON LAS FINANZAS ISLÁMICAS?

Samouel Beji

Introducción

El sistema financiero es de suma importancia para el crecimiento de cualquier economía, independientemente de su nivel de desarrollo. Esta afirmación es ampliamente compartida por los especialistas que, sobre la base de estudios teóricos y empíricos, vinculan finanzas y crecimiento. Sin embargo, el reconocimiento de esta dirección de causalidad entre los dos tipos de desarrollo (real y financiero) o incluso los canales mediante los cuales uno actúa sobre el otro, no ha alcanzado el mismo nivel de unanimidad entre los académicos. Pese a esto, los países en vías de desarrollo, dando por válida dicha relación de causalidad, han intentado cosechar los beneficios del desarrollo financiero para lograr crecimiento.

Los Gobiernos de los países de la región MENA iniciaron hace dos décadas (desde finales de los años ochenta) amplios programas de reestructuración y reforma con el objetivo de modernizar sus sistemas financieros y mejorar su comportamiento. El principal objetivo de estas políticas, dirigidas principalmente por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, era hacer que los sistemas financieros fueran más dinámicos y activos a la hora de alcanzar el desarrollo económico. Estas reformas se desarrollaron a gran escala y en diferentes niveles.

Aunque se hayan implementado múltiples reformas estructurales, el desarrollo financiero en los países de la región MENA sigue considerándose subdesarrollado en comparación con otras regiones como el Sudeste Asiático o Latinoamérica. Según los especialistas que estudian la situación financiera de los países de la región MENA, hay un importante factor que impide que los sectores financieros cumplan plenamente su papel de catalizador del crecimiento económico. Este factor es la calidad del entorno político, legal e institucional, que no está en consonancia con el progreso alcanzado en el sector financiero.¹

El alzamiento popular que vivieron algunos países de la región MENA (Túnez, Egipto, Libia, Yemen, Siria y Bahrein) y las tormentas políticas que se desencadenaron a continuación fueron provocadas en parte por la debilidad de las instituciones políticas de estos países. El déficit institucional y político acabó siendo dañino para las condiciones sociales y económicas de dichos países. Durante mucho tiempo se caracterizaron por una escasa transparencia y rendición de cuentas públicas, un débil cumplimiento de la ley, un alto nivel de desempleo

1 Véanse George T. Abed y Hamid R. Davoodi (2003). *Challenges of Growth and Globalization in the Middle East and North Africa*. Washington D.C.: IMF Publications; Susan Creane, Rishi Goyal, Mushfiq Mobarak y Randa Sab (2004). *Financial Sector Development in the Middle East and North Africa*. Washington D.C.: IMF Working Paper No. 201, pp. 26-48; Rim Ayadi, Emrah Arbak, Sami Ben Naceur y Willem Pieter De Groen (2013). *Benchmarking the Financial Sector in the Southern and Eastern Mediterranean Countries and Projecting 2030 Financial Sector Scenarios*. Bruselas: Comisión Europea, MEDPRO Technical Report No. 31; y Samouel Beji (2015). «L'approche institutionnelle du développement financier: cas des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord», *Mondes en développement*, 171, pp. 117-134.

(especialmente entre los jóvenes y las personas con estudios), una gran desigualdad y un bajo poder adquisitivo de los consumidores locales.

En este artículo nos centraremos en Túnez, un país que celebró sus primeras elecciones democráticas en octubre de 2011. Las elecciones trajeron al poder a una coalición tripartita² que declaró su intención de luchar contra la corrupción, reducir las desigualdades económicas y sociales, mejorar el cumplimiento de la ley e introducir reformas en el sector financiero, otorgándole un papel central a las finanzas islámicas. En este artículo intentaremos mostrar cómo las finanzas islámicas podrían jugar un papel central en la promoción del desarrollo financiero y en la financiación del crecimiento tras la revolución de enero de 2011. Ese papel se vería reforzado por la mejora generalizada del ambiente político y el desarrollo institucional que trajo dicha revolución.

El resto del artículo está organizado de la siguiente manera: en primer lugar, proporcionaremos una visión general del sistema financiero y la calidad de las instituciones en Túnez; en segundo lugar, describiremos el estado de las finanzas islámicas en Túnez, un breve repaso histórico y los desarrollos legales más recientes en este campo; en cuarto lugar, arrojaremos luz sobre el posible papel de las finanzas islámicas como catalizador del desarrollo y el crecimiento financiero y, por último, las conclusiones.

Evolución del sistema financiero tunecino

El sector financiero tunecino es pequeño en comparación con otros sectores financieros del Norte de África y está dominado en su mayor parte por bancos. Sus activos totales suponían en 2011 alrededor del 115 % del PIB total. Entre los 22 bancos residentes, tres son grandes bancos propiedad del Estado que suponen un 37 % de los activos totales bancarios del sector, tres son grandes bancos nacionales privados que suponen el 28 % y seis son bancos privados extranjeros con un 28 % de los activos bancarios totales del sector. Entre los 22 bancos residentes hay cuatro grandes bancos extranjeros (de Francia, Marruecos y Jordania), tres bancos que eran antiguamente propiedad del Estado (solo uno ha completado su reestructuración) y cinco pequeños bancos de desarrollo que tienen licencias bancarias universales y están financiados principalmente por los países del Golfo. Más de la mitad del total del crédito bancario se ha concedido a los sectores industrial, comercial y turístico. El resto de los créditos se han concedido principalmente al sector público, como menciona el último informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre la estabilidad financiera de Túnez.³

2 La coalición tripartita está formada por Ennahda, un partido islamista que ganó la mayoría de los escaños en las elecciones a la Asamblea Constituyente de octubre de 2011 (89 de 217), el CPR o Congreso por la República, un partido de centro derecha (29 escaños) y Ettakatol, un partido de centro izquierda (20 escaños).

3 Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012). «Tunisia: Financial System Stability Assessment», *IMF Country Report*, 12(241), p. 13.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

Tabla I: Evolución del sistema bancario en Túnez.

	2012	2013	2014
1. <i>Compañías de crédito residentes</i>	35	35	36
Bancos convencionales	20	20	20
Bancos islámicos	1	1	2
Empresas de arrendamiento (<i>leasing</i>)	9	9	9
Empresas de facturación	3	3	3
Bancos mayoristas	2	2	2
2. <i>Bancos no residentes</i>	8	8	7
<i>Total</i>	43	43	43

Fuente: Banco Central de Túnez (2014). *Rapport sur la supervision bancaire*, p. 25.

A finales de 2014 el capital total de los bancos residentes era de unos 1.170,4 millones de USD propiedad de accionistas privados tunecinos (33 %), accionistas extranjeros (42,6 %) y el Estado tunecino (24,4 %). En comparación con 2013, la participación de los accionistas privados tunecinos descendió en un 4,1 % y la del Estado en 1,6 %. Gracias a la transformación del banco Al Baraka (banco islámico), que tiene como primer accionista a Al Baraka Banking Group Bahrain, en un banco residente, la participación de los accionistas extranjeros aumentó un 5,7 % en comparación con 2013.

El sector financiero no bancario es limitado en comparación con otros países de la región (especialmente Marruecos, Jordania y Egipto). En 2011, suponía un 20 % de los activos financieros. En el sector de la aseguración solo hay 19 empresas que se centran principalmente en actividades fuera de los seguros de vida (85 % de las primas). El total anual de las primas en Túnez supone alrededor de un 2 % del PIB. Esta proporción es menor que la media mundial de 6,9 %.

Los mercados bursátil y de renta fija siguen siendo pequeños, con una capitalización equivalente al 19,2 % del PIB en 2014. Esta proporción es más baja que la de otros países de la región como Marruecos (47,9 %) y Jordania (71,3 %) para ese mismo año. El capital privado sigue siendo pequeño y las nueve instituciones del sector del arrendamiento financiero (*leasing*) aportaban el 15,5 % de la formación bruta de capital fijo en 2010.⁴

A continuación haremos un resumen del estado del sistema financiero en la región MENA basándonos en algunos indicadores claves. Aunque nos cen-

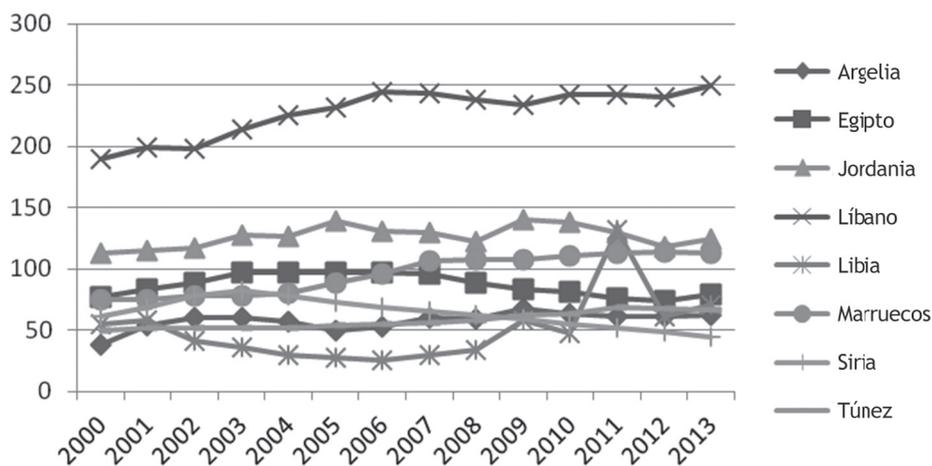
4 *Ibidem*, p. 14.

traremos en especial en el caso tunecino, también veremos la evolución de dichos indicadores a lo largo de la región MENA con el fin de comparar sus situaciones.

Tasa de liquidez

De acuerdo con la definición de los Indicadores de Desarrollo Mundial, se considera M2 al dinero y al cuasidinero: incluye la masa monetaria fuera de los bancos, los depósitos a la vista que no sean los del gobierno central y los depósitos a plazo fijo, de ahorros y en divisa extranjera de los sectores residentes quitando los del gobierno central. Se considera al M2 como porcentaje del PIB como una tasa de liquidez, dado que da una idea general sobre el tamaño del sector financiero y la profundización financiera del sistema. La tasa de liquidez será tan alta como esté de desarrollado el sistema financiero, ya que esto significa que los instrumentos de ahorro tienen un gran alcance y que la liquidez en la economía es alta. Sin embargo, este índice puede caer incluso en momentos de desarrollo económico. Por ejemplo, cuando los ahorradores tienen más oportunidades para invertir a largo plazo y menos líquido que el propuesto por el sistema bancario, asistimos a un descenso de la tasa de liquidez.

Gráfico I: Tasa de liquidez en los países estudiados de la región MENA.



Fuente: Banco Mundial, base de datos de Indicadores de Desarrollo Mundial (2015).

Libano y Jordania tienen la tasa de liquidez más alta entre los países estudiados. También podemos ver el crecimiento continuo en Túnez y Argelia. Marruecos experimenta un aumento estable que supera el nivel alcanzado por sus vecinos (Argelia y Túnez). Por el contrario, el índice desciende drásticamente en Siria desde 2003. En cuanto al indicador de liquidez, el único efecto destacable se produce en Libia, que experimentó un drástico descenso del 53 % entre 2011 y 2012. Los demás países (Túnez, Libia, Egipto y Siria) no han tenido un cambio notable en las condiciones de liquidez desde las revoluciones de 2011.

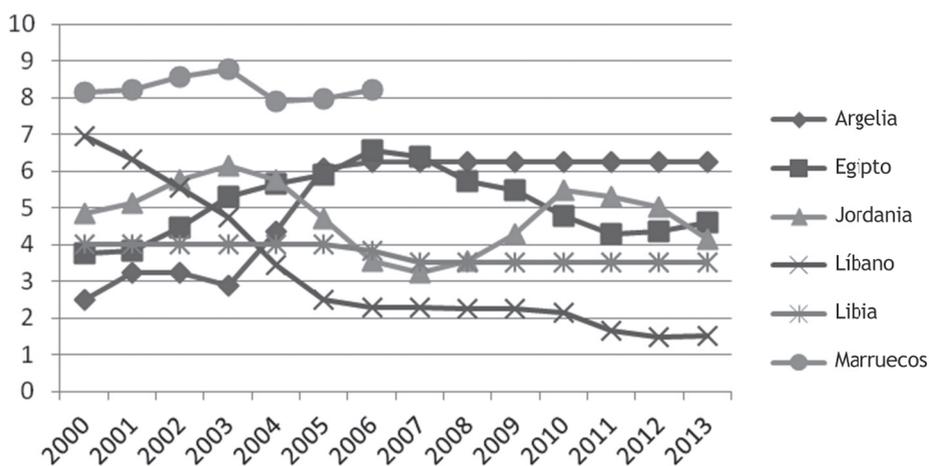
El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

Tipos de interés

El libre establecimiento de los tipos de interés por parte de los mercados es un indicador de la liberalización financiera interna. Los distintos regímenes de tipos de interés adoptados por los países en la región han dado lugar a diferentes diferenciales del tipo de interés.⁵ En la década de los ochenta, varios países avanzaron en el proceso de liberalización de los tipos de interés. Este sería el caso de Argelia, Egipto, Jordania, Marruecos y Túnez. Los tipos de interés en Siria, por el contrario, se mantuvieron bajo control del Banco Central y fueron instrumentalizados directamente con el fin de influir en la política monetaria.

Por lo general, la liberalización de los tipos de interés implica un descenso en los diferenciales bancarios. El nivel del diferencial es un indicador importante para la competitividad y la eficiencia de un sistema bancario. También refleja un descenso en la prima de riesgo sobre los créditos, lo que significa una mejora en la confianza entre bancos (o prestamistas en general) y los inversores o solicitantes de préstamos. Por norma, cuanto menor es el diferencial más alta es la competitividad del mercado bancario.

Gráfico 2: Diferencial de interés en los países estudiados de la región MENA.



Fuente: Banco Mundial, base de datos de Indicadores de Desarrollo Mundial (2015).

Como podemos ver en el gráfico, hay una tendencia general a la baja para todos los países de la zona a excepción de Argelia. Esta tendencia se explica gracias a los Programas de Ajuste Estructural (PAE) adoptados por la mayoría de los países desde finales de los ochenta. El principal objetivo de los PAE era implementar programas y políticas de «libre mercado» hasta en el sector financiero. Marruecos registró el diferencial de interés más alto durante la última década, un 7-8 %, mientras que los diferenciales del tipo de interés de Argelia y Egipto estaban entre

5 El diferencial bancario es la diferencia entre el tipo de interés y el tipo de depósito.

un 5 % y un 6 %. También podemos ver un claro y continuado descenso del diferencial egipcio desde 2007. En Túnez no hay datos disponibles sobre la media de diferencial, principalmente porque los bancos establecen libremente las tasas de préstamo desde 1988. Los bancos también establecen los intereses de los depósitos durante un periodo de menos de 3 meses pero sin superar el 2 %. Las autoridades financieras libanesas parecen haber cambiado su política en lo relativo a la competencia bancaria a partir de 2003. Se puede observar una acentuada y continuada caída del diferencial del tipo de interés, lo que convierte a Líbano en el país con el índice más bajo. Al igual que con la tasa de liquidez, no se observa un cambio dramático en el diferencial de interés desde 2011, año de la revolución en la región.

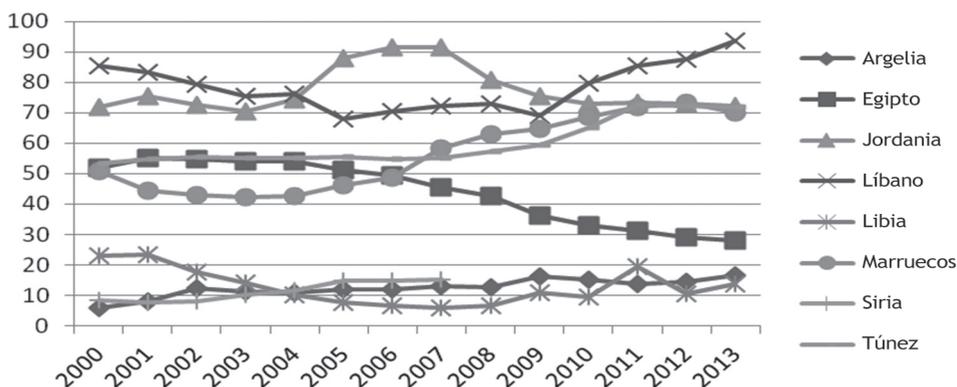
Créditos proporcionados por el sistema bancario

La parte del PIB que suponen los créditos nacionales otorgados por el sector bancario es uno de los indicadores más utilizados para valorar el grado de desarrollo financiero. Aporta un indicio clave de la contribución del sector bancario formal a la financiación de proyectos económicos. También proporciona una visión general de la importancia del sector bancario en relación con los mercados financieros. Como comentábamos, la industria bancaria en el Norte de África ha experimentado reformas desde los años ochenta del siglo pasado. Estas reformas tenían como objetivo mejorar la calidad de los servicios bancarios e impulsar una mayor competitividad en los mercados bancarios. Las reformas estaban basadas en la privatización de los bancos propiedad del Estado. La ola de reformas estructurales ha sido lenta en Argelia y Libia, mientras que ha tenido más éxito en Marruecos, Jordania y Líbano. En Argelia, el sector bancario sigue estando dominado por los bancos propiedad del Estado, que controlan alrededor del 90 % del total de los depósitos y activos bancarios. El Banco Exterior de Argelia (BEA) y el Banco Nacional de Argelia (BNA), los dos bancos estatales más grandes, poseen el 50 % del total de los activos del sector bancario. Los catorce bancos privados poseen alrededor del 10 % de los activos y depósitos. Esos bancos privados son principalmente filiales de bancos internacionales.⁶

6 Franklin Allen, Isaac Otchere y Lemma W. Senbet (2011). «African Financial Systems: A Review», *Review of Development Finance*, 1, p. 91.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

Gráfico 3: Crédito interno proporcionado por el sector bancario como parte del PIB.



Fuente: Banco Mundial, base de datos de Indicadores de Desarrollo Mundial (2015).

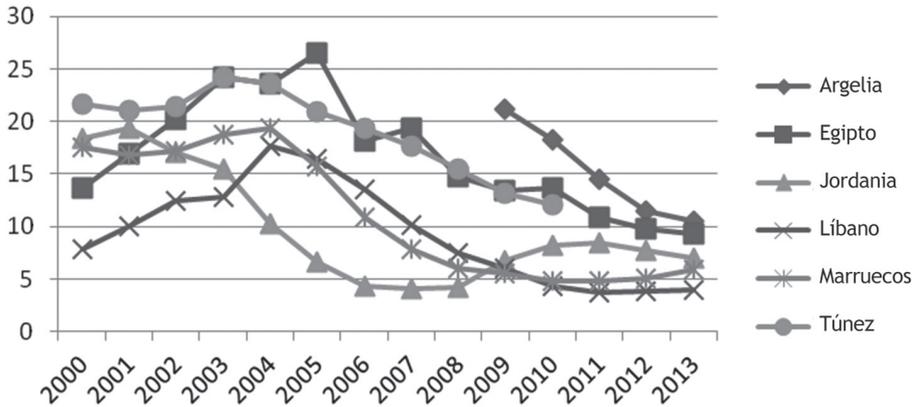
La muestra está dividida en dos subgrupos: países con un sistema bancario relativamente desarrollado, donde la cuota de los créditos proporcionados por los bancos al sector privado es mayor del 60 % desde 2009 y el resto, donde ese porcentaje descende drásticamente o es muy bajo. El gráfico anterior corrobora el éxito de las reformas en Líbano, Jordania y Túnez, como se ha explicado anteriormente. Líbano parece tener un sector bancario dinámico, con una cuota que ha ido creciendo desde 2009 hasta alcanzar casi el 94 % del PIB en 2013 y que se sitúa en el primer puesto. Como se esperaba, Jordania también tiene un alto nivel de financiación bancaria, aunque no deja de caer desde 2007 (debido a los efectos de la crisis) hasta quedar casi al mismo nivel que Marruecos y Túnez en 2013. Egipto ocupa un lugar intermedio entre los países con un índice más alto y los países con un índice más bajo. Esa posición no hace más que descender desde 2005, lo que podría indicar un aumento de la financiación de los mercados financieros sustituyendo al mercado bancario. Como afirma Allen, el mercado más liberalizado en la región es el mercado financiero egipcio.⁷

Préstamos morosos

El porcentaje de préstamos morosos bancarios es un indicador clave para evaluar la calidad de los activos bancarios y especialmente de la eficiencia del sector bancario. Está directamente relacionado con el desarrollo institucional y la relevancia del entorno político. El estudio de la evolución de ese índice también nos indica la eficiencia del sistema de regulación bancario. El sistema de regulación bancario se considera eficiente cuando evita las pérdidas bancarias resultantes de los préstamos morosos.

7 *Ibidem.*

Gráfico 4: Préstamos morosos bancarios del bruto total de préstamos (%).



Fuente: Banco Mundial, base de datos de Indicadores de Desarrollo Mundial (2015).

La imagen anterior muestra una tendencia general a la baja para todos los países. El mejor comportamiento se puede observar en Líbano y Jordania, como el resto de los indicadores financieros que se estudian en este artículo. El inicio de la última década estuvo marcado por un índice alto en Túnez. La familia del Presidente Ben Ali y su yerno controlaban los sectores más rentables de la economía (bancario, inmobiliario, minorista, automóvil, etc.). Se les permitió solicitar créditos de bancos nacionales sin devolver los préstamos contratados.⁸ Aunque es cierto que el porcentaje de préstamos morosos ha caído desde 2003 sigue estando entre los más altos de la región. El alto índice de corrupción, el nepotismo y la mala calidad del entorno empresarial explicarían este resultado.

A la luz de los análisis mostrados anteriormente, podemos establecer una clasificación de los países de la región MENA de acuerdo con la calidad de sus sistemas financieros. Podremos comprobar la importancia de esta clasificación cuando tengamos que hablar del nexo entre las finanzas y las instituciones.

8 Banco Mundial (2014). «The Unfinished Revolution: Bringing Opportunity, Good Jobs and Greater Wealth to all Tunisians», *Development Policy Review*, 86179.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

Tabla 2: Clasificación de los países MENA de acuerdo con su nivel de desarrollo financiero.

Desarrollado	Intermedio	Subdesarrollado
Jordania	Marruecos	Libia
Líbano	Túnez	Siria
	Egipto	
	Argelia	

Estado de derecho

Nos hemos inspirado en el trabajo de Weill que hizo un resumen de la baja calidad de las instituciones de los países de la región MENA mediante el análisis del indicador del «Estado de derecho» del Banco Mundial.⁹ El índice mide entre -2,5 y 2,5. Cuanto más alto es el indicador mejor es el «Estado de derecho» en el país.

Tabla 3: Estado de derecho por países (2013).

País	Estado de derecho
Argelia	-0,68
Egipto	-0,6
Jordania	0,39
Líbano	0,39
Libia	-1,36
Marruecos	-0,25
Siria	-1,48
Túnez	-0,2
Francia	1,4
Alemania	1,62
Reino Unido	1,67
EE.UU.	1,54

Fuente: Índice de Gobernanza Mundial (2014).

9 Laurent Weill (2012). «How Quality of Institutions Shape the Expansion of Islamic Finance», *LARGE*, Working Paper, 8, p. 5.

Los cuatro países de la OCDE se toman como referencia. Comparados con el resto del mundo, especialmente con los países de la OCDE, la calidad de las instituciones en los países de la región MENA parece relativamente baja. También podemos observar cómo la clasificación es la misma que la de la Tabla I para la calidad de las instituciones. Jordania, efectivamente, tiene los niveles más altos de la región, seguida de Túnez, Marruecos, Egipto y Argelia. Siria y Libia tienen la tasa de calidad de las instituciones más baja de la región. Esta coincidencia corrobora los vínculos teóricos entre las finanzas y las instituciones: la calidad de las instituciones parece tener un efecto directo y positivo sobre el desarrollo financiero. La teoría de ley y finanzas (ver abajo) nos ofrece más de una explicación sobre este tema. De hecho, clarifica el papel activo que juega la calidad de las instituciones a la hora de explicar las diferencias entre los niveles de desarrollo financiero.

Por lo general, los sistemas económicos en los que el marco legal y judicial no garantiza los derechos de propiedad, o descuida el cumplimiento de los contratos financieros, presentan una falta de incentivos para el préstamo y el establecimiento de transacciones financieras. Entre los factores que determinan el comportamiento del sector financiero, los más importantes son los derechos legales de prestamistas y prestatarios, así como el nivel de credibilidad y transparencia de las leyes. Son los que ofrecen o no incentivos al uso de los servicios del sistema financiero. De acuerdo con esto, Claessens y Caprio afirman que cuanto más protegidos estén los prestamistas por un sistema legal eficiente, más profundo será el sector financiero.¹⁰

En un artículo que ha tenido una gran influencia en la literatura, La Porta señala la contribución del sistema legal y judicial en la expansión de los mercados de capitales.¹¹ Es lo que llamaron la «teoría de ley y finanzas» antes mencionada. La ausencia de ese marco legal no permitiría a los inversores acceder a la financiación privada y, por lo tanto, entorpecería el desarrollo financiero. La teoría destaca cuáles son las características que animan a los ahorradores e inversores a usar los productos y servicios financieros. Estas serían: un fuerte sistema legal y judicial, un riguroso respeto de los derechos de propiedad, la protección de los derechos de los inversores y los contratos entre particulares.

Otro aspecto de la teoría de ley y finanzas argumenta que las diferentes tradiciones legales surgidas en Europa durante los últimos siglos (extendidas después a todo el mundo mediante conquistas, oleadas de colonización y el efecto del comportamiento gregario) son determinantes a la hora de explicar las diferencias entre el comportamiento financiero y económico. Esas diferencias entre los niveles de desarrollo financiero que se observan hoy en día son principalmente el resultado de las divergencias en las leyes de protección a la inversión y el cumplimiento de los contratos financieros.

10 Stijn Claessens, Simeon Djankov, Joseph Fan y Larry Lang (1999). *Expropriation of Minority Shareholders in East Asia*. Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper No. 2088; y Gerard Caprio, Luc Laeven y Ross Levine (2007). «Governance and Bank Valuation», *Journal of Financial Intermediation*, 16(4), pp. 584-617.

11 Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert W. Vishny (1998). «Law and Finance», *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155.

La Porta analizó las leyes que regían la protección al inversor, la aplicación de dichas leyes y la concentración de la propiedad en 49 países.¹² Sus análisis llevaron a tres grandes conclusiones. La primera es que las leyes son diferentes aunque proporcionan un conjunto adecuado de derechos a los inversores. Más concretamente, la tradición legal del derecho anglosajón, derecho común o *Common law*, suele proteger más a los inversores que la tradición del derecho continental o «Derecho civil francés». El código civil alemán y el escandinavo adoptan una posición intermedia entre ambas. No encontraron, sin embargo, pruebas que confirmaran la existencia de una categoría de inversores privilegiada sobre los demás. La evidencia mostró que la tradición legal del derecho anglosajón protege a todo tipo de inversores. En segundo lugar, la aplicación de la ley depende de la tradición legal. De hecho, la aplicación de la ley es más rigurosa en el código civil alemán y de los países escandinavos. La aplicación de la ley también es precisa en los países que siguen el derecho anglosajón, pero menos rigurosa en aquellos que siguen el derecho civil francés. La calidad en la aplicación de la ley, al contrario que las mismas leyes, es tan alta como el nivel de ingresos. En tercer lugar, la evidencia apoya la hipótesis de que los países desarrollan otros sustitutos ante la existencia de malos sistemas de protección del inversor. La Porta argumenta que «algunos de estos mecanismos son legales, como en el caso de las normas correctivas como los dividendos obligatorios o los requisitos de la reserva legal.¹³ Hemos comentado que se da una mayor incidencia de estos mecanismos de adaptación legal en los países que siguen un código civil. Otra respuesta de adaptación a una baja protección del inversor es la concentración de la propiedad. Se ha observado que la concentración de la propiedad es extremadamente alta en el mundo, lo que es coherente con la evidencia que tenemos de que las leyes, por término medio, ofrecen una protección débil para los accionistas. En un país medio, alrededor de la mitad de las acciones en empresas que cotizan en bolsa son propiedad de los tres accionistas principales. Más aún, unos buenos estándares de contabilidad y medidas de protección de los accionistas se encuentran asociados a una menor concentración de la propiedad, lo que indica que la concentración es ciertamente una respuesta ante una insuficiente protección del inversor».¹⁴

Además de la calidad del entorno legal, que es crucial para lograr el desarrollo financiero, podemos ver en la literatura económica la emergencia de otro importante factor, considerado como el complemento natural para una buena estructura institucional. Se trata del concepto del capital social, estimado mediante el nivel de confianza y cooperación entre individuos. Trataremos este punto más adelante para mostrar su importancia a la hora de diseñar una nueva arquitectura financiera en el contexto tunecino posterior a la revolución al introducir el concepto de las finanzas islámicas.

Weill argumenta que los recientes cambios en los países árabes pueden contribuir a mejorar la calidad de las instituciones.¹⁵ Especialmente en el caso

12 *Ibidem*.

13 *Ídem*.

14 *Ídem*, p. 1152.

15 Laurent Weill (2012). «How Quality of Institutions Shape the Expansion of Islamic Finance». *Op. Cit.*

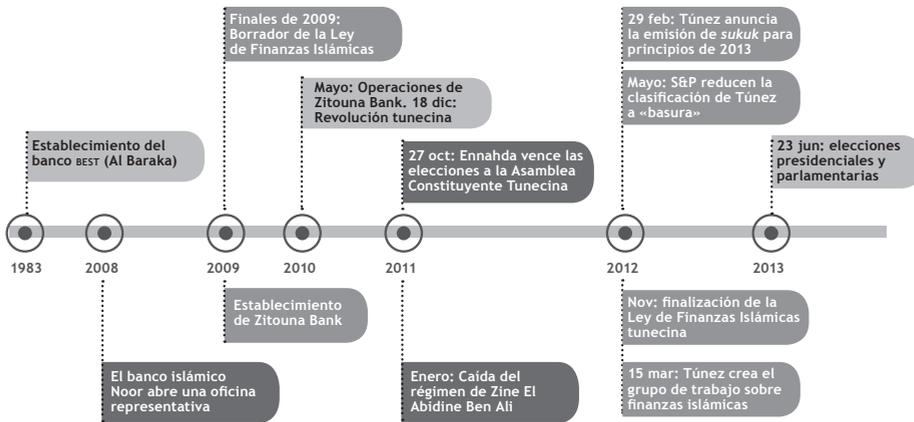
de Túnez, donde ya se han celebrado dos elecciones democráticas libres tras la revolución (octubre de 2011 y noviembre de 2014). Estipula que es probable que estos cambios institucionales tengan más consecuencias económicas favorables.

Las finanzas islámicas en Túnez

La implicación de Túnez en el desarrollo de las finanzas islámicas no es algo nuevo. Túnez se mostró dispuesto a desarrollar las finanzas islámicas desde las primeras etapas de la industria. Ciertamente, ya desde 1976 Túnez se encontraba entre los primeros países de la región MENA que implementaron reformas financieras para confluir con los bancos *offshore*.

A continuación les presentamos una cronología del desarrollo de las finanzas islámicas en Túnez desde la fundación de Al Baraka Bank en 1983.

Gráfico 5: Cronología del desarrollo de las finanzas islámicas en Túnez.



Fuente: CIBAFI, ICD, IRTI, Thomson Reuters y Zawya (2013), p. 42.

A continuación haremos un repaso a la evolución histórica y al estado actual de los diferentes componentes del panorama de las finanzas islámicas en Túnez.

Marco legal y normativo

En su búsqueda por diversificar las fuentes de financiación y superar las consecuencias económicas de la agitación política de 2011, el Gobierno tunecino intentó construir un marco normativo y legal adecuado para reconducir las actividades de las finanzas islámicas.

A pesar de su potencial y de su fuerte demanda interna, los sucesivos Gobiernos previos a enero de 2011 no intentaron ni avanzar ni promover los productos de las finanzas islámicas entre la población. Por razones puramente políticas, antes de enero de 2011 las autoridades veían a la banca islámica con cierto recelo, dada su posible asociación con partidos políticos prohibidos.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

La situación cambió radicalmente después de esta fecha y a finales de 2012 se discutió en el Parlamento la aprobación de un sistema regulatorio completo para las finanzas islámicas que cubriría la emisión de *sukuk*, seguros, banca, arrendamiento e incluso *zakat* (azaque) y *waqf* (bienes habices).¹⁶

Como explicaremos más adelante, la banca islámica inició su andadura en Túnez en 1983. Operaba dentro del marco del Código Civil, ya que el país todavía no había implementado un marco regulatorio específico para las finanzas islámicas. En enero de 2012, el proyecto de ley financiera («Finance Act 2012») preveía un marco fiscal específico para los productos y servicios de las finanzas islámicas, incluidas las actividades bancarias islámicas. El Gobierno también aprobó una ley sobre *sukuk* en octubre de 2014 para diversificar las fuentes de financiación gubernamentales y tener acceso a los mercados de capitales islámicos.

En julio de 2014, la Asamblea Nacional Constituyente (el equivalente del Parlamento ya que ostenta el poder legislativo) adoptó una proposición de ley que regulaba las actividades de aseguración, facilitando la creación de un marco legislativo para los *takaful* (servicios de seguros islámicos, N. del E.).¹⁷

Durante 2015 se publicó una proposición de ley para bancos e instituciones financieras. Aunque tanto los bancos convencionales como los islámicos siguen operando bajo la misma regulación, se definen los primeros contratos con operaciones de finanzas islámicas. También se discutieron por primera vez en esta proposición de ley cuestiones como la apertura de bancos, su funcionamiento, mecanismos de garantía y activos.

Banca

Túnez, hasta 2012, tenía tres bancos islámicos: Al Baraka Tunisia, Noor Bank y Zitouna Bank. A día de hoy tan solo hay dos bancos islámicos de pleno derecho ya que Noor Bank, un banco de Emiratos Árabes Unidos que abrió su primera oficina en el extranjero en Túnez en 2008, tan solo tiene una oficina de representación en el país.

En 2013, el Banco Central de Túnez declaró que se otorgarían licencias para ventanillas islámicas a los bancos convencionales del país. Amen Bank solicitó en noviembre de 2015 al Banco Central de Túnez una licencia para crear un banco islámico como filial o al menos como ventanilla de productos islámicos.

Al Baraka Bank

Desde mediados de los años setenta aparecieron varios bancos de Oriente Medio en Túnez: Investment and Development Saudi Tunisian Company (STUSID), el 30 de mayo de 1981, Tunisian Qatari Bank, en marzo de 1982, North Africa International Bank, en noviembre de 1984, y Tunisian Kuwaiti Development Bank (BTKD), en julio de 1984.

16 CIBAFI, ICD, IRTI, Thomson Reuters y Zawya (2013). «Tunisia: Cautiously Optimistic», *Islamic Finance Country Report*, p. 41.

17 Islamic Finance News-Túnez (2015). «Tunisia: Slow and Steady», *IFN Country Analysis-Tunisia*, 12(12).

Entre estos nuevos bancos creados de Oriente Medio, tan solo uno se basaba en preceptos de la banca islámica: Bayt Al Tamweel Al Saoudi Al Tounsi, más conocido como «BEST Bank». Fundado en 1983 con una licencia de banca *offshore*, BEST Bank tenía permiso para realizar actividades de banca *offshore* en 1985 gracias a una enmienda a la legislación *offshore*. Aunque el banco no podía superar depósitos de más de un 1 % del total de los depósitos bancarios. En 1999, se creó la Bayt Al Tamwil El Saoudi Al Tounsi for Lease que fue la primera compañía de arrendamiento islámica, más conocida como «BEST Lease». El 1 de enero de 2010, el banco fue rebautizado como Al Baraka Bank Tunisia y en 2011 presentó su solicitud para convertirse en banco residente y proporcionar servicios a clientes locales. En 2013, Al Baraka Bank Tunisia se convirtió en el banco residente número 22 dentro del sistema bancario tunecino. Al Baraka Bank Tunisia es un banco filial de Al Baraka Banking Group, que tiene sede en Bahrein y posee el 80 % de su capital. El restante 20 % es propiedad del Estado tunecino. A mediados de los años ochenta, Al Baraka Bank jugó un papel clave, mediante la técnica *musharaka*, en la financiación de uno de los proyectos inmobiliarios más importantes de Túnez: la planificación urbanística en el Lago de Túnez.¹⁸

En 2014 el banco lanzó un paquete de productos de financiación y depósito nuevos que incluían financiación para estudiantes y cuentas de estudio. Ese mismo año, el banco abrió cinco nuevas sucursales, incluyendo tres oficinas de cambio. Hoy en día el banco opera a través de una red de 13 sucursales y planea alcanzar las 41 para 2019. En 2013, el año de su conversión en banco residente, Al Baraka Bank aumentó sus carteras de financiación e inversión en un 7 % hasta alcanzar los 59 millones de USD. Este resultado se logró gracias al aumento de un 24 % en sus ventas de *murabaha* hasta alcanzar los 287 millones de USD. Los activos totales del banco ascendían a 643 millones de USD a finales de 2014.¹⁹

Zitouna Bank (Banque Zitouna)

Con un capital de 30 millones de USD, Zitouna Bank fue fundado por el yerno del Presidente Ben Ali en mayo de 2009 y se abrió al público en mayo de 2010. Zitouna Bank, el segundo banco islámico, es un banco minorista nacional que se dirige al mercado local. Movilizando técnicas clásicas de las finanzas islámicas como *murabaha*, *mudaraba*, *musharaka*, *ijara* e *istisna*, el banco proporciona financiación para el mercado inmobiliario, equipamiento e instalaciones turísticas.²⁰ Proporciona toda una gama de productos financieros relacionados con las cuentas corrientes, inversiones en valores y banca electrónica. Zitouna Bank también proporciona asesoría sobre planificación financiera, así como servicios relacionados con el comercio exterior.²¹

18 Majdi Chaabouni y Naïm Ghanoudi (2013). «La finance islamique en Tunisie, état des lieux et perspectives d'évolution», *Les Cahiers de la Finance Islamique*, número especial 2013, p. 75.

19 Islamic Finance News-Túnez (2015). *Op. Cit.*

20 Banco Africano de Desarrollo (2011). «Islamic Banking and Finance in North Africa: Past Development and Future Potential», *AFDB*, Working Paper, p. 25.

21 CIBAFI, ICD, IRTI, Thomson Reuters y Zawya (2013). *Op. Cit.*, p. 42.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

En 2012 y después de la revolución de enero de 2011, el actual Gobierno de Túnez se hizo con el control y la dirección del banco. Actualmente Zitouna Bank tiene una red de 85 sucursales a lo largo del país y planea alcanzar las 100 sucursales para 2018. Para facilitar el intercambio de experiencias y para mejorar las técnicas de microfinanzas y el *know-how*, el banco firmó en abril de 2014 un acuerdo con bancos islámicos subsaharianos (Guinea, Mauritania, Níger, Senegal y Sudán).

Tabla 4: Activos totales de Al Baraka Bank y Zitouna Bank en millones de USD.

	Al Baraka Bank	Zitouna Bank
2003	184,5	
2004	198,4	
2005	202,36	
2006	254	
2007	310	
2008	329	
2009	495	
2010	553	362,74
2011	545	362,47
2012	569	275,32
2013	658	610,36
2014	643	711

Fuente: Informes anuales de Al Baraka Bank y Zitouna Bank.

Noor Bank

La oficina de representación en Túnez de Noor Bank, fundado en 2007 y con sede en Dubai y sucursales en Abu Dabi y Sharjah, se creó en 2008 pero es gestionada desde Dubai. El banco tuvo que superar dificultades para aumentar su capital ya que se creó justo después de la crisis financiera de 2008. La intención de los gestores de Emiratos es invertir en el sector del turismo y la industria del ocio tunecina. En ese sentido, Túnez ya se ha beneficiado de una inversión de 2200

millones de USD de EAU, pero las inversiones futuras podrían depender de la evolución del sector turístico en el país.²²

Takaful (seguros)

A pesar de la ausencia de un marco regulatorio, el *takaful* ya estaba disponible en Túnez desde 1982, cuando se creó el operador re-Takaful de BEST RE. A día de hoy hay cuatro proveedores de *takaful* en el país además de BEST RE, que fue el primero en abrir: Zitouna Takaful, El Amana Takaful, At-Takafulia y Nigeria's Continental Reinsurance.

BEST RE

En 1985 se creó la primera empresa *retakaful offshore* «BEST RE», un año después de crearse BEST Bank. El mayor y más antiguo grupo *takaful* en el mundo, Islamic Arab Insurance Co. SALAMA P.S.C., es el único propietario de BEST RE tras la adquisición de las acciones de Dallah Al Baraka en 2007. La empresa, con sede en Dubai, planea proporcionar servicios *takaful* a nivel regional (Argelia, Libia y Marruecos, además de Túnez).

Zitouna Takaful

Se trata de una empresa de aseguración y reaseguración que ofrece una amplia gama de productos *takaful* genéricos y familiares, para particulares, profesionales y empresas. La empresa se creó en 2011 con un capital de 10 millones de USD, con el objetivo de satisfacer la creciente demanda de productos de seguros que cumplieran con los principios de las finanzas islámicas. Zitouna Takaful es la primera aseguradora islámica tunecina que recurre a un consejo de *sharia* para que valide sus productos e inversiones.²³

El Amana Takaful

La segunda aseguradora islámica se creó en junio de 2013 con un capital de 6 millones de USD. Al Baraka Bank Tunisia y BEST Lease poseen el 34 % de su capital. Esas dos instituciones son directa o indirectamente propiedad de los grupos Dallah Albaraka y Al Baraka Bank Bahrain, propiedad del empresario saudí Sheikh Salah Abdallah El Kamel. Un conjunto de aseguradoras y reaseguradoras tunecinas (Map, Comar, Astree y Tunis Re) posee el 60 % de las acciones y el resto (6 %) es propiedad del Mzabi Group.

Al Takafulia

Esta empresa se creó en junio de 2013 pero inició su actividad oficialmente en enero de 2014 con un capital de 6,5 millones de USD. Al igual que El Amana Takaful, la mayor parte de sus acciones (96 %) son propiedad de otras instituciones financieras (un banco y siete aseguradoras y reaseguradoras). Ofrece los

22 Banco Africano de Desarrollo (2011). *Op. Cit.*, p. 48.

23 Rihab Grassa (2015). «Prospects for the Growth of Islamic Finance in Tunisia», *Islamic Finance News*, Working Paper, p. 3.

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

clásicos productos de seguros para particulares y empresas.²⁴

Continental Reinsurance

En abril de 2014, Continental Reinsurance, una empresa con sede en Nigeria, abrió una oficina regional en Túnez. Ofrece productos *takaful* acordes con la *sharia*.

Tunis Retakaful

La creación de la ventanilla Tunis Retakaful en 2011 tenía como objetivo satisfacer la demanda interna tras el lanzamiento de Zitouna Takaful. También daba respuesta a la creciente demanda que surgía de las aseguradoras *takaful* para cubrir las necesidades *retakaful* de la región MENA y África.

Sukuk (bonos islámicos)

En 2012, el Gobierno tunecino anunció por primera vez su intención de emitir *sukuk* soberanos para recaudar entre 99 y 166 millones de USD. Se esperaba que la emisión de *sukuk* se produjera en 2013 con la garantía del Banco Islámico de Desarrollo (IDB, en sus siglas en inglés). La emisión se pospuso hasta el 2014.

En 2014, el Banco Central de Túnez anunció que el Gobierno emitiría *sukuk* por valor de 630 millones de USD. El principal objetivo que perseguía esta emisión, tanto a nivel del mercado interior como exterior, además de equilibrar el déficit presupuestario, era abrir camino para que el resto de empresas locales emitieran *sukuk* en el extranjero. La mayor parte de la suscripción (66 %) fue realizada por inversores extranjeros y el resto por el mercado local.²⁵

En enero de 2015, Túnez anunció que emitiría 1750 millones de bonos denominados en dólares y *sukuk* islámicos, ya que necesitaba fondos para embarcarse en el desarrollo de infraestructuras.²⁶

Por último, se espera que la primera emisión de *sukuk* comience a principios de 2016 después de haberse pospuesto dos veces desde 2013. La cantidad de la emisión es de 500 millones de USD, dirigida a una nueva clase de inversores debido a la inestabilidad política en Túnez.

Fondos de inversión

El sistema financiero tunecino identifica cuatro fondos de inversión islámicos. El primero se creó en 2009.

Arab Tunisian for Investment and Development Fund

Arab Tunisian for Investment and Development Company (ATID Co) es la compañía gestora del primer fondo de inversión islámico de Túnez, que se puso

24 Neila B. Taktak y Sarra Ben Slama Zouari (2014). «Tunisia Islamic Finance: Overview and Future Prospects», *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 5(1), p. 9.

25 Rihab Grassa (2015). *Op. Cit.*, p. 4.

26 «Tunisia Joins the Bond-Wagon»: <<http://www.ventures-africa.com/2015/01/tunisia-joins-the-bond-train-to-issue-1-75bn-bonds-sukuks-in-2015/>>.

en marcha en marzo de 2009, mientras que Al Baraka Bank Tunisia es el banco custodio. La cartera de inversión de ATID debería estar compuesta por un máximo del 20 % de todos los activos en el sector minorista, un máximo de 15 % en el sector inmobiliario y el resto (un 65 % como mínimo) en sectores varios, ya que sus actividades no se consideran prohibidas por la *sharia*.²⁷

Al Kaouther Fund

El fondo se creó en marzo de 2010 con un capital de 49 000 USD. Al Kaouther Fund fue fundado por Amen Bank (también un banco custodio) y Tunisie Valeurs que es la compañía gestora.

Theemar Investment Fund

United Gulf Financial Services–North Africa, que es una rama del United Gulf Bank, con sede en Bahréin, lanzó en febrero de 2013 el mayor fondo de inversión islámico de Túnez, el Theemar Investment Fund, con un capital de 32 millones de USD. El fondo se dirige a compañías tunecinas pequeñas y medianas, en diferentes sectores empresariales, con el fin de financiar y apoyar la economía tunecina.

Al Hikma Fund

El fondo se abrió al público el 19 de enero de 2016 con un capital de 487 000 USD. Al Hikma Fund fue fundado por STB Manager (compañía gestora) y Société Tunisienne de Banque (banco custodio).

Cómo podrían las finanzas islámicas ser una solución al contexto posterior a la revolución

La cuota de los activos de las finanzas islámicas en Túnez es pequeña en comparación con la de las finanzas convencionales. Tan solo representan el 2 % de los activos financieros totales. El régimen político que reinó en Túnez desde la independencia hasta enero de 2011 no proporcionó un fuerte apoyo a la implementación de las finanzas islámicas. Como hemos visto anteriormente, a excepción de BEST Bank, que era una institución *offshore*, y Zitouna Bank, propiedad del yerno del Presidente Ben Ali, el sistema financiero tunecino se estaba quedando atrás en el desarrollo del sistema financiero islámico. Al mismo tiempo, y como afirma el Islamic Finance Country Report,²⁸ hay una gran parte de la población tunecina favorable a las finanzas acordes con la *sharia*. Las expectativas de crecimiento y demanda potencial son importantes entre la población. De acuerdo con una encuesta realizada por CIBAFI, ICD, IRTI, Thomson Reuters y Zawya en 2013, el 46 % de la población está interesada en la banca islámica y el 89 % nunca ha realizado una operación bancaria en un banco islámico. Una estadística más elocuente muestra que el 54 % de los entrevistados están dispuestos a cambiarse a un banco islámico incluso si el convencional les ofrece una mejor rentabilidad. La principal motiva-

27 Neila B. Taktak y Sarra Ben Slama Zouari (2014). *Op. Cit.*, p. 8.

28 Véase CIBAFI, ICD, IRTI, Thomson Reuters y Zawya (2013). «Tunisia: Cautiously Optimistic», *Islamic Finance Country Report*. *Op. Cit.*

ción que animaría a este grupo de población a contratar un banco islámico es el cumplimiento de las normas islámicas, según el 56 % de los entrevistados. En otra encuesta realizada en 2012 por Gallup World Poll, hay un 57 % de los adultos en Túnez que ya había oído hablar de los bancos islámicos, pero solo un 2 % utilizaba sus servicios actualmente. La proporción de adultos que había oído hablar de los bancos islámicos en Túnez era mayor que en otros países del Norte de África (Egipto 49 %, Marruecos 41 % y Argelia 35 %) y Yemen (53 %), de acuerdo con esa misma encuesta.²⁹

La situación cambió de forma dramática tras la revolución de enero de 2011. El ascenso de los partidos islamistas supuso un creciente interés en la difusión y uso de los productos financieros islámicos acordes con la *sharia*. En ese sentido, el mayor partido político islámico de Túnez, Ennahda, que ganó las elecciones legislativas de 2011, tenía como objetivo crear un marco legislativo y normativo especial en su Ley financiera de 2012. Los Gobiernos postrevolucionarios albergan la esperanza de convertir a Túnez en un centro de las finanzas islámicas para el Norte de África. Para que esto suceda, las finanzas islámicas, más que las finanzas convencionales, necesitan un marco institucional desarrollado para su expansión.

Las finanzas islámicas necesitan de buenas instituciones para crecer

Las finanzas islámicas pueden apoyar e impulsar las condiciones para el desarrollo financiero en los países de la Primavera Árabe y especialmente en Túnez. El caso de Túnez supone una excepción en la región ya que es el único país que ha tenido dos elecciones democráticas después de la revolución de enero de 2011: las elecciones a la Asamblea Constituyente de octubre de 2011 y las elecciones parlamentarias y presidenciales de noviembre de 2014. Las condiciones de libertad de expresión, libertad de prensa y derechos humanos han mejorado significativamente, aunque todavía queda mucho por hacer en ese campo.³⁰ Estos grandes avances en la calidad de las instituciones podrían llevar a un mejor cumplimiento de la ley, una menor corrupción y una mejor protección de los inversores. Como señaló Weill, también pueden ejercer un gran impacto en la expansión de las finanzas islámicas.³¹ Los instrumentos de las finanzas islámicas, ciertamente, dependen más de la calidad de las instituciones que los productos y servicios de las finanzas convencionales. Su implementación necesita de más mecanismos legales, por lo que sus contratos implican mayores costes que las finanzas convencionales. Esa es la principal razón que explica la sensibilidad de la industria de las finanzas islámicas a una mala calidad institucional.³² Weill estipula que si los países árabes incrementaran la calidad de las instituciones, los bancos islámicos dejarían de sufrir esa desventaja

29 Asli Demirguc-Kunt y Leora Klapper (2012). *Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database*. Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper No. 6025.

30 De acuerdo con Reporteros Sin Fronteras, Túnez ocupaba el puesto 133 en 2014 en el Índice de libertad de prensa, mientras que en 2010 ocupaba el puesto 164.

31 Laurent Weill (2012). «How Quality of Institutions Shape the Expansion of Islamic Finance». *Op. Cit.*

32 *Ibidem*, p. 5.

comparativa en eficiencia con los bancos convencionales.³³ Concluye que los países de la Primavera Árabe tienen mucho que ganar al otorgar un papel central a las finanzas islámicas en la mejora de la calidad de las instituciones.

En la contribución de las finanzas islámicas no se suelen incluir las «tradicionales» ventajas citadas en la literatura, como la reducción de las fluctuaciones y distorsiones financieras, evitar la especulación, atraer a aquellos sectores de la población reticentes a utilizar los bancos convencionales, promover la transparencia, vincular finanzas y economía real, etc. Las finanzas islámicas tendrían un efecto directo y positivo sobre el desarrollo financiero al jugar un papel complementario como recomienda Weill,³⁴ en lugar de depender de la calidad de las instituciones. Las finanzas islámicas podrían incluso ser un sustituto de instituciones de baja calidad.

Las finanzas islámicas como complemento a las buenas instituciones

Hemos hablado sobre el papel de las instituciones formales a la hora de diseñar los contratos financieros y promover el desarrollo financiero. Hay otra rama de la literatura que defiende que ciertas normas y patrones de interacción social son determinantes en el desarrollo de las transacciones financieras. Estos patrones concretos se llaman «instituciones no formales» y se miden en lo que los sociólogos llaman el «capital social». Fukuyama considera que «el capital social se puede definir simplemente como la existencia de un cierto conjunto de reglas y normas informales compartidas por los miembros de un grupo que permiten la cooperación entre los mismos».³⁵ Para Bowles y Gintis «el capital social normalmente hace referencia a la confianza, preocupación por los propios socios, la disposición a vivir de acuerdo con las normas de la comunidad y a castigar a aquellos que no lo hagan».³⁶ El capital social es un concepto tomado de la sociología, relacionado con los beneficios que obtienen los individuos por su adhesión a comunidades o asociaciones.³⁷ También representaría la calidad de las relaciones humanas en la sociedad y su potencial de mejora.³⁸ En este sentido, un alto nivel de capital social lleva a la exclusión y el castigo de todos aquellos que se desvíen del conjunto de estándares sociales convencionales.

Guiso, Sapienza y Zingales; Hong, Kubik y Stein; y Calderón, Chong y Galindo³⁹ se encuentran entre los pocos economistas que analizan claramente el

33 *Ídem.*

34 *Ídem.*

35 Francis Fukuyama (1997). «Capital Social», *Tanner Lecture on Human Values*, pp. 378-379, citado por Steven N. Durlauf y Marcel Fafchamps (2004). «Social Capital», *NBER, Working Paper No. 10.485*, p. 4.

36 Samuel Bowles y Herbert Gintis (2002). «Social Capital and Community Governance», *Economic Journal*, 112, p. 422, citado por Steven N. Durlauf y Marcel Fafchamps (2004). *Op. Cit.*, p. 5.

37 Pierre Bourdieu (1985). *The Form of Capital*, en John Richardson (eds.). *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education*. Nueva York: Greenwood Press, pp. 241-258.

38 James Coleman (1990). *Foundations of Social Theory*. Cambridge: Harvard University Press.

39 Véanse Luigi Guiso, Paola Sapienza y Luigi Zingales (2004). «The Role of Social Capital in Financial Development», *American Economic Review*, 94(3), pp. 526-556; Harrison Hong, Jeffrey D. Kubik y Jeremy C. Stein (2004). «Social Interaction and Stock Market Participation», *Journal of Finance*, 59(1), pp. 137-163; y César Calderón, Alberto Chong y Arturo Galindo (2001). *Structure and Development of Financial Institutions and Links*

vínculo entre la confianza y el desarrollo financiero, a través de estudios empíricos que conectan los indicadores del capital social con los del desarrollo financiero. Los autores argumentan que la confianza es un complemento natural de las instituciones formales porque, por muy complejos que puedan ser, los contratos financieros sencillamente no pueden prever todas las contingencias y el uso de los tribunales para arbitrar cualquier posible discrepancia sería un sistema extremadamente costoso.⁴⁰ La confianza es necesaria para el éxito y el cumplimiento de las transacciones financieras porque, incluso en caso de que haya una estricta aplicación de las leyes, los contratos financieros son intrínsecamente complejos. Esto implica que ningún contrato puede garantizar plenamente la devolución de un préstamo y presupone que la confianza tendrá un importante papel a la hora de definir el desarrollo del mercado financiero, incluso en caso de que haya un estado de derecho fuerte.

El papel de las finanzas islámicas como complemento natural de las instituciones formales aparece cuando asumimos que elaborar contratos financieros en un entorno de alta calidad institucional no es una condición suficiente para lograr el desarrollo financiero. AFDB afirmó en 2011 que «hay una amplia variedad de contratos de las finanzas islámicas, cada uno de ellos para un propósito especial y para garantizar que se plasmen disposiciones justas para todos los firmantes. El inversor sigue siendo responsable de cómo se utilizan las finanzas, limitando el criterio del beneficiario, con el objeto de mantener cierto control, de modo que el fondo no sea utilizado de forma inmoral. Las responsabilidades contractuales de las partes limitan la posibilidad de corrupción que se desarrolla allí donde hay ambigüedad e incertidumbre. Los contratos de las finanzas islámicas están diseñados para garantizar que se mantiene un alto nivel de confianza entre las partes, reduciendo así los costes de las transacciones a largo plazo y compensando de sobra los gastos adicionales de contratación asociados al cumplimiento de la *sharia*».⁴¹ Stulz y Williamson confirman la idea asumiendo que la religión es un determinante importante de las instituciones de protección de los acreedores.⁴²

Conclusión

Todo sugiere que la integración de los productos y prácticas de las finanzas islámicas en el panorama postrevolucionario de Túnez continuará el impulso que ya ha sido iniciado. Tal y como afirma Grassa: «En 2016 seremos testigos del ascenso de Túnez como la capital intelectual del mundo de las finanzas islámicas, apoyado por nuevos bancos acordes con la *sharia* y nuevas empresas en los sectores financieros secundarios como el *takaful*, la gestión de activos y los fondos

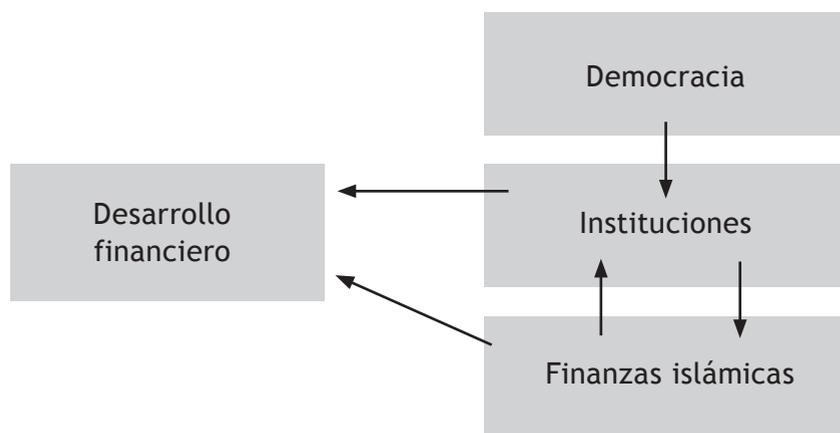
with Trust: Cross-Country Evidence. Washington D.C.: Inter-American Development Bank, Research Department, Working Paper No. 444, p. 25.

40 Andrés Fernández y César Tamayo (2015). *From Institutions to Financial Development and Growth*. Washington D.C.: Inter-American Development Bank, Working Paper No. 565, p. 20.

41 Banco Africano de Desarrollo (2011). *Op. Cit.*, p. 13.

42 René Stulz y Rohan Williamson (2003). «Culture, Openness, and Finance», *Journal of Financial Economics*, 70(3), pp. 313-349.

islámicos».⁴³ A pesar de los esfuerzos realizados por los Gobiernos de Túnez para implementar las bases de una red de finanzas islámicas relevante y para facilitar las transacciones acordes con la *sharia* como el *sukuk*, los fondos conformes a la *sharia* y diferentes productos financieros que cumplan con la ley islámica, todavía queda mucho por hacer. Se requiere promover nuevos productos, así como desarrollar un marco legal y normativo más apto. Pero, por encima de todo, sería importante si Túnez aprovecha el clima democrático que ha traído la revolución de enero de 2011 para mejorar la calidad de sus instituciones, algo de primordial importancia para el desarrollo de las finanzas islámicas.



De hecho, los recientes cambios políticos en los países árabes, especialmente en Túnez, pueden contribuir a mejorar la calidad de las mismas instituciones. Ciertamente estos cambios se han visto notablemente motivados por la disposición hacia una mayor transparencia y una menor corrupción. Por lo tanto, pueden contribuir a un mejor cumplimiento de las leyes con un nivel más bajo de corrupción, como afirma Weill.⁴⁴ Como hemos visto, la literatura ha mostrado que parece haber una relación bidireccional entre instituciones y finanzas islámicas. De hecho, los instrumentos de las finanzas islámicas son más dependientes de la calidad de las instituciones que los productos y servicios de las finanzas convencionales. Su implementación necesita de más mecanismos legales, por lo que los contratos implican mayores costes legales que los de las finanzas convencionales. Por el contrario, las finanzas islámicas parecen tener un efecto de complemento natural de las instituciones, ya que las transacciones financieras requieren que haya confianza entre las partes implicadas. Esa necesidad se explica por la naturaleza intrínsecamente incompleta de los contratos financieros tal y como explican Fernández y Tamayo.⁴⁵ La confianza tendrá un

43 Rihab Grassa (2015). «Islamic Finance in Tunisia: What's next?», *Islamic Finance News*, Working Paper, p. 1.

44 Laurent Weill (2012). «How Quality of Institutions Shape the Expansion of Islamic Finance», *Op. Cit.*

45 Andrés Fernández y César Tamayo (2015). *From Institutions to Financial Development and Growth*. Washington D.C.: Inter-American Development Bank, *Op. Cit.*

El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?

papel importante a la hora de definir la profundidad del mercado financiero incluso si hay leyes fuertes y relevantes, ya que los contratos financieros son esencialmente incompletos. Por lo tanto, las finanzas islámicas tienen dos formas de influir en el desarrollo financiero: de forma directa, limitando las fluctuaciones y perturbaciones financieras, evitando la especulación, etc., y de forma indirecta, mediante la mejora de la calidad de las instituciones.

BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Samouel Beji, doctorado en Economía por la Universidad Paris 13, en Francia, es en la actualidad profesor asistente en la Universidad de Susa, en Túnez. Autor de varios trabajos de investigación sobre desarrollo financiero en la región MENA. Sus intereses también se centran en cuestiones sobre globalización y su impacto en la autonomía financiera de los países en desarrollo.

RESUMEN

La revolución de enero de 2011 trajo la esperanza de cambios y de una mejora en las condiciones económicas y sociales de los ciudadanos tunecinos. El sector financiero estaría en el centro de las reformas económicas susceptibles de lograr dicho objetivo ya que su prosperidad resulta crucial para el crecimiento y el desarrollo. En este contexto, las primeras elecciones democráticas de la historia del país, que tuvieron lugar en octubre de 2011, auparon al poder a una coalición tripartita que tenía la intención de luchar contra la corrupción, reducir las desigualdades económicas y sociales e introducir reformas en el sector financiero, otorgando un papel central a las finanzas islámicas. El objetivo de este artículo es describir el estado de las finanzas islámicas en el país y su desarrollo institucional tanto histórico como actual. También nos centraremos en el papel que tienen las finanzas islámicas a la hora de promover un desarrollo del sistema financiero basado en un importante factor del mundo financiero como es la confianza.

PALABRAS CLAVE

Desarrollo financiero, finanzas islámicas, instituciones políticas, Túnez.

ABSTRACT

The revolution in January 2011 brought with it the hope of change and an improvement to economic and social conditions for Tunisian citizens. The finance sector would be at the centre of economic reforms which were able to achieve such an objective, their prosperity key to growth and development. In this context, the first democratic elections in the country's history, in October 2011, saw a tripartite coalition surge to power and set out to fight corruption, reduce economic and social inequality and bring in reforms in the finance sector, granting a pivotal role to Islamic finance. This article not only aims to discover the state of Islamic finance in the country, and its institutional development across history and at the present

time, it also focuses on the role of Islamic finance in promoting the development of a financial system based on an important factor in the world of finance: trust.

KEYWORDS

Financial development, Islamic banking and finance, political institutions, Tunisia.

الملخص

حملت ثورة يناير سنة 2011 أمل التغيير و تحسين ظروف التونسيين الإقتصادية و الإجتماعية. و يتعين أن يحتل القطاع المالي موقع الصدارة في الإصلاحات الإقتصادية التي من شأنها تحقيق الهدف أعلاه، لأن إزدهار هذا القطاع سيؤثر بشكل حاسم على النمو و التنمية. و في هذا السياق، فقد أسفرت أول إنتخابات ديمقراطية عرفتها البلاد في تاريخها سنة 2011 عن وصول إئتلاف ثلاثي إلى سدة الحكم، سيسعى إلى مواجهة الفساد، و تخفيض الفوارق الإقتصادية و الإجتماعية، و إدخال إصلاحات على القطاع المالي من خلال إعطاء دور مركزي للتمويلات الإسلامية. و يهدف هذا المقال إلى وصف حالة التمويلات الإسلامية في البلاد و تطورها المؤسساتي في الماضي و الحاضر. كذلك سنركز على الدور الذي تلعبه التمويلات الإسلامية لحظة إنعاش النظام المالي القائم على عامل مهم في عالم المال ألا و هو عامل الثقة.

الكلمات المفتاحية

التطوير المالي، التمويلات الإسلامية، المؤسسات السياسية، تونس.

LA LLEGADA DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS A MARRUECOS: RETOS Y POTENCIAL SOCIOECONÓMICO

Abderrahmane Lahlou

Resultados de la «Primavera Árabe» en Marruecos

La región del Norte de África se vio conmocionada en distintos grados por los movimientos de protesta generados por la insurgencia tunecina de enero de 2011 que, en algunos casos, generaron serios problemas seguidos de profundos cambios en los regímenes políticos.

Para febrero de 2011, el movimiento de protestas árabes había llegado a Marruecos. Pero al contrario que en otros países, las protestas supusieron más un ataque dirigido contra la corrupción y el malestar general que un ataque frontal contra el régimen. Es bien conocido que el régimen marroquí disfruta de una legitimidad especial que logró históricamente al ser el estado más antiguo en la región, fundado en 812 en Fez y también gracias al estatus que tiene el jefe del Estado, reconocido como Amir al Muminin ('príncipe de los creyentes'), un estatus religioso que nadie de relevancia en el país ha puesto en duda.

Es más, la era del nuevo rey ha quedado marcada desde 1999 por un probado interés por el desarrollo humano y una preocupación directa por los pobres y la población desfavorecida.

A pesar de no ser violentas, las protestas callejeras marroquíes fueron interpretadas, tanto por la población como por el régimen, a través del filtro de los movimientos tunecinos y egipcios que habían provocado mucha más turbulencia. La reacción del régimen marroquí afortunadamente fue rápida y saludable.

En abril de 2011, el pueblo marroquí recibió nada menos que el anuncio de una profunda reforma constitucional que proponía una división del poder sin precedentes entre la monarquía por un lado, y el Gobierno y las instituciones democráticas por otro. Algunas de estas instituciones serían reguladas por primera vez en la propuesta de constitución. La llegada de los bancos islámicos al panorama marroquí, con 30 años de retraso, fue uno de los resultados de este terremoto político.

Muy pronto el movimiento de oposición conocido como «20 de febrero» se vio contrarrestado por otro movimiento que parecía haber surgido de forma igualmente espontánea llamado «movimiento 9 de abril». Este movimiento pedía reformas urgentes, pero desapareció tan pronto como fue aprobada la constitución en referéndum en julio de 2011.

Los principales resultados políticos del movimiento de la Primavera Árabe para Marruecos fueron claramente visibles. Podemos nombrar por lo menos cuatro de ellos:

1. El fortalecimiento del poder del Gobierno frente al jefe del Estado, mediante dos grandes medidas que son: por un lado, aumentar el papel de los ministerios y proporcionar al jefe del Gobierno nuevas e importantes prerrogativas; y, por otro lado, la creación de nuevas agencias y autoridades autónomas del Gobierno, con capacidad para

- resolver asuntos estratégicos nacionales con más transparencia.
2. El nuevo proceso de organización regional, que llevó en septiembre de 2015 a la elección de nuevos Consejos Regionales con importantes poderes constitucionales, como los Programas Regionales de Desarrollo que se benefician de partidas presupuestarias específicas.
 3. La llegada al Gobierno del partido islamista en la oposición que, una vez nombrado por el rey, logró formar una mayoría diversa con un claro compromiso de apoyar las reformas económicas y sociales y luchar contra la corrupción y el nepotismo.
 4. La tan esperada implementación de las finanzas islámicas fue uno de estos cambios y tomó la forma de un nuevo marco legal. El Gobierno declaró que la reforma era un instrumento para ampliar el campo de la participación política e incluir a una nueva categoría de particulares, así como a las PYMES y a los emprendedores. Se han anunciado como un vector para atraer capital extranjero con el propósito de financiar también la inversión interna.

La economía marroquí y el contexto financiero

¿Qué posibilidades tiene la introducción de la banca islámica de tener un impacto social y económico en el desarrollo de Marruecos? Para contestar esta pregunta debemos repasar el contexto socioeconómico local.

La crisis financiera de 2008 afectó a Marruecos mucho menos que la posterior crisis económica mundial, principalmente por dos razones:

- el bajo nivel de integración de nuestro sistema financiero con el internacional. La no convertibilidad de la moneda local es un aspecto de esta falta de integración;
- una fuerte y estrecha regulación interna del sistema bancario. Marruecos es considerado como uno de los pocos países de la región cuyo sistema financiero cumple con las regulaciones de Basilea II.

Los observadores coinciden por lo general en que estas son las razones por las que el sistema financiero nacional mostró una buena resiliencia.

Comportamiento de la economía marroquí

A pesar de todo, la recesión económica mundial y especialmente la crisis europea impactó sobre el crecimiento del PIB. El crecimiento del PIB marroquí luchó por mantener un 3,6 % en 2010. Posteriormente entre 2011 y 2014, la economía marroquí alternó índices malos con índices medios, entre 2,4 % y 5 %. Las perspectivas para 2015 y 2016 eran bastante buenas pero no se alcanzaron los índices anunciados de 4,5 % y 5 % respectivamente, a pesar de que se esperaba que la estrategia sectorial para el desarrollo industrial implementada por el Gobierno surgiera efecto. La dependencia de la economía marroquí de la agricultura, que a su vez depende fuertemente de la lluvia, fue uno de los principales obstáculos del crecimiento.

Otras cifras fundamentales relacionadas con el comportamiento de la economía nacional no fueron malas:

- -4,9 % de déficit presupuestario;
- crecimiento de las reservas en divisas a 6 meses en 2014;
- menos de un 1 % de inflación.

La economía marroquí se beneficia de un dinámico sector privado, liderado por unos pocos actores, pero principalmente compuesto de PYMEs, que se están orientando cada vez más hacia la exportación. Esto debería hacer que los futuros bancos islámicos se interesaran por financiar la producción antes que (o más que) el consumo interno.

Malos resultados a nivel social

Por otro lado, los resultados de las variables sociales son desfavorables. Se pueden mencionar algunos indicadores relacionados con esto:

- a pesar de una reducción en el Índice nacional de pobreza (de 15,3 % en 2011 a 6,2 % en 2014), esta sigue manteniendo un índice del 14,4 % en las zonas rurales;
- la desigualdad de la renta no ha mejorado. El índice Gini mostró un estancamiento pasando de 0,44 en 1985 a 0,43 en 2007;
- el desempleo sigue siendo alto entre los jóvenes: 36 % entre los 15-24 años y 13,9 % entre los 25-44. El índice nacional era en 2013 de 9,2 %.¹

La estructura de la economía marroquí

- La economía marroquí presentaba en 2013 una predominancia de las actividades secundarias (un 26 % del PIB) y de las actividades terciarias (21 % del PIB).
- Las actividades agrarias y de pesca (sector secundario) contribuyen con un 13 % al PIB.
- Pero los servicios tienen el índice de crecimiento más alto, seguido de las actividades industriales, mientras que la actividad agrícola es fluctuante, debido a la perjudicial dependencia de la lluvia sobre las cosechas.

Todos estos datos provienen de la Alta Autoridad de Planificación de Marruecos (HCP).² Estas características de la economía marroquí deberían enmarcar de forma adecuada la actividad de los futuros bancos islámicos.

1 Ministerio de Economía y Finanzas.

2 Web oficial de la HCP: <<http://www.hcp.ma/file/181193/>>.

Configuración del sistema bancario marroquí

Las cifras que vamos a presentar a continuación muestran que las necesidades de financiación de la economía marroquí están bien cubiertas por el sistema bancario y también que la implementación de los futuros bancos islámicos no va a llenar un vacío de cobertura, sino a cubrir las necesidades de una población específica por afinidad y crear un nuevo segmento de mercado, aumentando el índice de penetración y mejorando la calidad de la bancarización, ya que una parte importante de la población actualmente se limita a cuentas corrientes, sin ningún acceso al crédito.

El Banco Central de Marruecos, Bank Al Maghrib (BAM) da las siguientes cifras:³

- Marruecos tiene 19 bancos (seis de ellos saneados), 34 empresas financieras y 13 instituciones de microfinanzas. La banca privada marroquí posee el 66,4 % de los activos y la banca extranjera posee el 16 %;
- la capitalización en el mercado de valores del sector es del 69 % del PIB (Egipto 22 %, Túnez 19,6 %) y los activos totales suponían en 2009 el 112 % del PIB;
- el índice de bancarización oficial era del 57 % en 2012;
- el índice de préstamos morosos era del 5 % en 2012;
- el rendimiento de capital era del 11,8 % en 2012.

Génesis de la banca y finanzas islámicas en Marruecos

El acceso de Marruecos a la banca islámica ha pasado por un largo proceso. Nos centraremos en los principales hitos que han marcado la llegada de la banca y de las finanzas islámicas en general a Marruecos.

1. Marruecos es el último país en abrir las puertas a los bancos islámicos, lo que diferencia al reino de sus vecinos. El país se mantuvo cerrado a esta actividad desde 1984, cuando Dar al-Maal al-Islami, actualmente el Grupo bancario Faisal, hizo su primera petición, al igual que cuando lo hizo posteriormente Al Baraka Group.
2. Nuestra Asociación Marroquí para Economía Islámica, que se fundó en 1987, ha acompañado este lento avance e iniciado diversas iniciativas, como la incidencia sobre ciertos ministerios, la presión sobre el sector bancario y el Banco Central, la apertura de empresas respetuosas con la *sharia* y clubs de inversión islámicos, sensibilización escolar, etc.
3. Wafabank (que posteriormente se convirtió en el Attijariwafa Bank) hizo un primer intento de penetrar en el mercado en 1991, con una oferta de ventanilla islámica, beneficiándose de que la ley en

3 Indicadores claves de las Estadísticas monetarias, *Informe anual 2015* del BAM: <[http://www.bkam.ma/wps/wcm/connect/resources/file/eb3c9943673424c/Rapport %20annuel-2015](http://www.bkam.ma/wps/wcm/connect/resources/file/eb3c9943673424c/Rapport%20annuel-2015)>.

vigor no la prohibía de forma explícita. El autor de este artículo fue el responsable del proyecto de prueba y compartió tristemente con la gestión del banco el anuncio de su cierre por parte del Banco Central.

4. Como alternativa a la banca islámica y como manera de salvar la honra, conseguimos implementar con el mismo banco, en 1996, un fondo de inversión islámico basado exclusivamente en acciones y que funcionaba bajo un consejo de supervisión de la *sharia* y, dos años después, un fondo de inversión basado en bienes habices.
5. Paralelamente, la Asociación Marroquí para la Economía Islámica no ha reparado en esfuerzos para defender la banca islámica, principalmente a través de conferencias, simposios y el desarrollo de programas de educación y formación.
6. En 2007 estos esfuerzos dieron fruto y una circular del Banco Central autorizó los llamados «Productos de banca alternativos», concretamente *murabaha*, *musharaka* y arrendamiento, que debían ser lanzados por los bancos convencionales existentes. Sin embargo, pocos bancos entraron en esa vía ya que realmente no era muy transitable. Tan solo algunos bancos locales (el mismo pionero Attijariwafa Bank) han implementado con coraje una sucursal, Dar Assafa, dedicada a esta actividad.
7. Algunos otros bancos respondieron a esta oferta en el sector inmobiliario y la financiación del hogar, pero al no ir acompañada de un marco fiscal y legal apropiado, esta carencia ha limitado claramente su avance y su impacto. La facturación no pasó de un techo de 71 millones de USD.⁴
8. En 2011 aparece la oposición política en el parlamento. Aprovechándose del fracaso que había supuesto el intento fallido de las autoridades, presentaron un proyecto de ley basado en el escenario de un sistema bancario dividido, con una ley distinta para cada uno de ellos. La reacción del Gobierno y del Banco Central ante esta innovadora propuesta fue el inicio de un importante trabajo legislativo que duró 4 meses y en el que se consultó a muchos actores.
9. En enero de 2015 se promulgó un texto legal conocido como bancos participativos basado en un sistema bancario dual (inspirado en el caso turco). El escenario adoptado introduce todos los productos islámicos (*murabaha*, *salam*, *istisna*, *musharaka*, *mudaraba* y arrendamiento financiero). El marco implementa un sistema de supervisión legal de la actividad bancaria mediante un cuerpo de *sharia* central, que responde ante un Consejo de Ulemas (doctores en derecho islámico), que en Marruecos está presidido por el rey, en su condición de Príncipe de los Creyentes.

4 «Dar Assafa ne convainc toujours pas», *Challenge Monthly Magazine*, noviembre de 2013.

10. Mientras tanto, se promulgó un decreto real para permitir a los doctores del Alto Consejo cumplir con la misión de supervisar el cumplimiento de la *sharia*. Al igual que el Consejo Central de la *sharia* en Malasia y Pakistán (en lugar de los Consejos de *sharia* acreditados por los mismos bancos), su misión es garantizar el cumplimiento de la *sharia* y no hacer auditorías. Anteriormente, en 2013, se promulgó una ley para implementar los *sukuk* islámicos y se lanzó el proyecto de ley sobre aseguración para implementar el *takaful*.

Para diciembre de 2015, por lo tanto, un mínimo de once bancos, tanto nacionales como internacionales, solicitaron una licencia de banco islámico o un departamento de ventanilla islámica. Se trata de un número enorme para un mercado tan pequeño. Cuando se abrió el plazo para la acreditación de la petición, tan solo once de ellos presentaron un expediente completo. De acuerdo con la ley, se esperaba que las licencias se entregaran después del 16 de marzo. Posteriormente el Banco Central justificó los importantes retrasos debido a cuestiones técnicas. Tras recibir duras críticas por parte de los parlamentarios, el Banco Central finalmente se ha comprometido a entregar las licencias en diciembre de 2016. Sin embargo, todos los observadores han visto en esto una muestra de un evidente conflicto de intereses políticos. Como para octubre de 2016 hay previstas elecciones, el partido islámico, que es el favorito, no debería beneficiarse del lanzamiento de los bancos islámicos.

En relación con el pequeño mercado marroquí, las expectativas de muchos observadores coinciden en que se entregarán cuatro o cinco licencias bancarias plenas y dos o tres ventanillas.

Instituciones de economía islámica ya existentes en Marruecos

De acuerdo con la teoría de la economía islámica, los bancos comerciales que cumplen con la *sharia* no son más que una parte del sistema económico, compuesto de otras instituciones como el azaque, los bienes habices, el mercado financiero, los seguros y cualquier mercado de bienes regulado por la *sharia*. En realidad no hay ningún lugar que ofrezca un panorama tan completo, pero en varios países islámicos, algunas de estas instituciones funcionan bajo regulación estatal o como instituciones nacionales.

En Marruecos, tenemos al menos dos instituciones fuertes del sistema económico islámico: los bienes habices y el azaque. Además de eso y en relación al modelo global, se están preparando los seguros *takaful* y los bonos *sukuk*, una vez que se finalice el marco legal en 2016.

- El sistema de bienes habices ya existente es el resultado de la reestructuración y control por parte del Estado de los abundantes activos habices donados a lo largo de toda la historia de civilización islámica en el país. Las donaciones habices comenzaron con la Universidad Al Qarawiyyine en Fez en 859, que fue la primera universidad del mundo

y que sigue estando activa. Actualmente las donaciones son principalmente terrenos que los donantes píos dedican a la caridad y ponen en manos del Ministerio de bienes habices. En Marruecos los activos habices generan transacciones de 337 millones de dirhams (33,7 millones de USD).⁵

- El azaque en Marruecos es una institución informal, a pesar de las diferentes promesas del Gobierno de formalizar este sistema, tras una petición inicial del rey Hassan II en 1982. Este impuesto actualmente no es recaudado por el Estado ni por ningún otro organismo. Los pagadores del azaque se dirigen a particulares pobres o a instituciones de caridad y tienden a operar en efectivo, lo que hace que quede totalmente excluido del ciclo general de la economía mundial.

Se estima que el azaque en el mundo islámico alcanza la considerable cantidad de un 3 % del PIB. De acuerdo con esto el azaque en Marruecos correspondería a 6800 millones de dirham (680 millones de USD).

El mercado de la banca islámica está vinculado a los flujos económicos tanto del azaque como de los bienes habices. Una vez que los bancos islámicos estén operativos, la cantidad total de bienes habices y de azaque podría suponer un interesante mercado adicional para la intermediación bancaria acreditada.

Potencial de desarrollo socioeconómico

Preguntarnos por el impacto que puede tener el sistema bancario islámico para el progreso en un país en desarrollo nos lleva a hacer la distinción entre dos situaciones opuestas que se aplican perfectamente a Marruecos.

Configuración de sistemas bancarios islámicos aislados

En un escenario con bancos islámicos dispersos en el mercado, los resultados beneficiosos son pocos. Podemos mencionar dos beneficios básicos:

- El aumento del índice de penetración bancaria (clientes que acceden a una cuenta bancaria) y del índice de inclusión (clientes que utilizan los servicios bancarios) en el país. Esta inclusión lleva a implicar más dinero y más adelante un mayor flujo de ahorros e inversión en la estructura de la economía.
- También se produce un impacto social que consiste en una mayor participación de la población piadosa al ciclo de la economía moderna, lo que les obliga a abandonar la acumulación de dinero en metálico y a una mejor inclusión social, como resultado de la inclusividad bancaria mencionada anteriormente.

5 Abderrahmane Lahlou (2014). «Role of Islamic institutions in promoting waqf», ponencia para la Conferencia Awqaf. Rabat: IRTI-Dar Al Hadith Al Hassania, 18 de abril de 2014.

Configuración de un ecosistema

Esta configuración podría potenciar el desarrollo real de la «economía de crédito». En el caso en el que la banca islámica llegase a alcanzar la fase de constituirse como un auténtico ecosistema, con clientes particulares, empresas y accionistas respetando un mínimo de reglas morales islámicas en los negocios y otras instituciones económicas islámicas actuasen de igual manera, el impacto podría ser más notable. Los resultados observados en términos de desarrollo serían:

- Un aumento en la creación de valor añadido global, debido a la inclusión bancaria, que genera una inclusión socioeconómica.
- La recomposición de la estructura de inversión a favor de las pequeñas empresas ya que son más activas en la creación de empleo que las grandes empresas.
- El desarrollo de las microfinanzas justas, que se dirige a las clases populares y tradicionales, y recalco la palabra «justas» por los índices de interés excesivamente altos que utilizan las instituciones comunes de microfinanzas, que puede llegar al 25 %, por más que no supongan un auténtico problema debido a las pequeñas cantidades del crédito y a lo corto de los plazos.
- Un aumento de la financiación para la producción y el desarrollo en oposición a la financiación para el consumo y la vivienda. Por otro lado, la financiación de la inversión utiliza más *mudaraba*, *musharaka*, *istisna* y *salam*, mientras que la financiación de la vivienda y el consumo utiliza más la *murabaha* e *ijara* ('arrendamiento').
- Desarrollo de negocios más éticos: la hostelería *halal*, la industria ecológica, negocios sin corrupción y sin fraude fiscal. Esto se debe a que se espera que los nuevos actores que llegan a la economía y finanzas islámicas observen unas normas éticas.
- La integración por parte del sistema bancario nacional del impacto económico de las instituciones islámicas ya existentes como el azaque y los bienes habices.

Los principales retos a los que se enfrentan los bancos islámicos emergentes

Los principales retos a los que se enfrentan los bancos islámicos emergentes tienen que ver con cumplir, o al menos lograr parcialmente, los objetivos socioeconómicos indicados anteriormente. Esto plantea dos tipos de obstáculos: objetivos y subjetivos.

Entre los obstáculos objetivos, se encuentra la importante inercia de nuestro sistema económico, especialmente en lo relativo a la rigidez del marco legal y a la actitud sobreprotectora de la administración. Esto se ha visto con la introducción de muchas reformas en Marruecos. Otra limitación objetiva es la contradicción entre el carácter de afinidad de la banca islámica y la posición secular de las autoridades bancarias, que quedan reflejadas en viejos discursos como «la banca islámica no tiene nada que ver con la fe y no debería politizarse», o «la banca

islámica ofrece una plataforma para el terrorismo financiero». Estas afirmaciones nos llevan de vuelta al discurso de los años ochenta en oposición a las primeras experiencias de la banca islámica en Egipto.

Los obstáculos subjetivos los encontramos centrados en la competencia de la banca convencional, especialmente aquellos bancos que no creen nuevos bancos subsidiarios participativos, ni ventanillas islámicas. Queda, sin embargo, la esperanza de que las autoridades de supervisión y el consorcio bancario no opongan resistencia a la política de entrada, en nombre de la estabilidad del sistema bancario nacional.

Otros retos del mercado

Los nuevos bancos islámicos deberán tener la capacidad suficiente para:

1. Gestionar los productos financieros con participación en beneficios y pérdidas (*musharaka* y *mudharaba*) en lugar de con los productos financieros de deuda como *murabaha* y arrendamientos.
2. Cubrir la oferta de la estructura de la economía marroquí (agricultura e industria).
3. Cubrir las necesidades de la creciente actividad de microfinanzas a sabiendas de que esta actividad requiere naturalmente del cumplimiento de la *sharia*, de acuerdo con la cultura de la población pobre en los países islámicos, más cercana a la mentalidad y el modo de vida religioso.
4. Promover una conciencia pública sobre la auténtica banca islámica (luchar contra las fantasías y los malos entendidos) y, de un modo más genérico, promover la educación financiera, tanto mediante canales religiosos (como sermones en la mezquita), como los canales no religiosos, (como asociaciones o programas escolares). Para este propósito, los bancos no serían el canal más apropiado ya que sus acciones serían interpretadas como publicidad. En lugar de eso, deberían ser las instituciones de la sociedad civil las que asumieran esta misión de divulgación conocida como «educación de mercado».

Otros retos institucionales y sistémicos:

- Que los nuevos bancos islámicos sepan beneficiarse de los errores de experiencias anteriores en el mundo islámico, en cuanto a organización, gestión del riesgo y de cartera.
- Superar la falta de empleados y ejecutivos cualificados, a pesar del reciente crecimiento de los programas de formación de ejecutivos en las universidades y empresas de consultoría. Este es un tema importante para todos los bancos islámicos, ya que precisan de empleados cualificados que combinen el conocimiento de las técnicas bancarias con la ética islámica y el marco legal. El espacio educativo marroquí

actualmente ofrece muchos títulos en finanzas islámicas (4 másteres universitarios, 6 másteres ejecutivos y 8 programas de doctorado). Por otro lado, se estima que el sector financiero necesita de unos 2260 profesionales anualmente.

Conclusión

En conclusión podemos afirmar que las autoridades monetarias marroquíes, apoyadas y guiadas por el régimen, han frenado el surgimiento de una banca islámica durante 30 años, argumentando que esta industria, que se percibía como extranjera y proveniente principalmente de los países del Golfo, iba a adueñarse de la cuota de mercado de los bancos convencionales. Una vez que las autoridades se han dado cuenta de que los actores marroquíes se pueden permitir implementar y gestionar estas instituciones en el país sin riesgo de dominio extranjero, se ha producido una especie de cambio de paradigma. Obviamente, este cambio ha estado fuertemente motivado por las protestas de la Primavera Árabe y la posterior llegada al Gobierno, por no decir al poder, de un partido con referentes islámicos.

Mientras tanto, el otro obstáculo para un mercado abierto de banca islámica que radicaba en la amalgama entre la ideología y los negocios estaba remitiendo al tiempo que se pacificaban las relaciones con el movimiento islámico en el país.

Dado que consideramos el acceso financiero como el factor clave para el crecimiento de las PYMEs, esperamos que se haya allanado así el camino para construir y recoger algunos resultados en materia de desarrollo con esta nueva configuración.

BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Abderrahmane Lahlou, fundador-director de ABWAB Consultants, especializado en educación, formación y finanzas participativas, es un reconocido experto en banca islámica y desarrollo. Es uno de los coautores de « Actes pour une économie juste » [Actas para una economía justa], dirigido por Dominique de Courcelles, resultado de la conferencia internacional « Éthique et religions pour une économie juste » [Ética y religión para una economía justa] que tuvo lugar en 2014. En su último trabajo, *Économie et finance en islam. Une éthique pour stabiliser l'économie et recadrer les finances* [Economía y finanzas en el islam. Una ética para estabilizar la economía y reencuadrar las finanzas] (Éd. Al Madariss, 2015) Lahlou insiste en los fundamentos éticos y filosóficos de la economía islámica que deberían prevalecer siempre hoy en día y permitir la estabilización de la economía y enderezar las finanzas. Ha trabajado como experto para el Grupo del Banco Mundial y el Banco Islámico de Desarrollo. Lahlou tiene también más de 20 años de experiencia como proveedor privado de educación primaria y secundaria.

RESUMEN

El artículo hace un análisis del desarrollo de las finanzas islámicas en Marruecos en el contexto de los últimos años, tras la Primavera Árabe y las reformas políticas

que han tenido lugar en el país, así como de la situación y estructura económica del país. Tras realizar una síntesis de la génesis de la banca islámica en Marruecos, así como de la red de instituciones financieras islámicas en el país, analiza el potencial de la industria y los retos que enfrenta en la actualidad.

PALABRAS CLAVE

Banca islámica, Marruecos, desarrollo socioeconómico, instituciones financieras islámicas, bienes habices, azaque, seguros.

ABSTRACT

This article analyses the development of Islamic finance in Morocco in recent years, following the Arab Spring and political reforms which have taken place in the country, as well as its economic situation and structure. After synthesising the genesis of Islamic banking in Morocco, and its network of Islamic financial institutions, the article will analyse the potential of the industry and the challenges it faces today.

KEYWORDS

Islamic banking, Morocco, socio-economic development, Islamic financial institutions, *Waqfs*, *Zakat*, Insurance.

الملخص

يستعرض المقال دراسة تطور التمويلات الإسلامية في المغرب خلال السنوات الأخيرة في أعقاب الربيع العربي، و الإصلاحات السياسية التي عرفتها البلاد، فضلا عن دراسة الوضعية و البنية الإقتصادية فيها. و بعد إنجاز تركيب لنشأة المصارف الإسلامية بالمغرب و لشبكة المؤسسات المالية الإسلامية فيه، سيتم بحث الإمكانية التي تتوفر عليها الصناعة و التحديات التي تواجهها في وقتنا الحالي.

الكلمات المفتاحية

المصارف الإسلامية، المغرب، التنمية الإجتماعية و الإقتصادية، المؤسسات المالية الإسلامية، أملاك الحبوس، الزكاة، التأمينات.

DESARROLLO DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN EGIPTO

Rania A. Salem

Introducción

Las finanzas islámicas es un sector en rápido crecimiento desde su aparición en 1963 con la caja de ahorros Mit Ghamr en Egipto. La industria ha mantenido una tasa de crecimiento de entre el 15 % y el 20 % en todo el mundo durante los últimos años, alcanzando 1 800 000 millones de USD a finales de 2013.¹ Las finanzas islámicas se han extendido por más de 75 países, operando en sistemas financieros duales con la excepción de Irán y Sudán. Los activos mundiales de las finanzas islámicas están concentrados en los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) (que poseen el mayor volumen), Irán y Malasia. Los países del CCG han liderado el desarrollo de las finanzas islámicas dentro de la región MENA en cuanto a número y tamaño de los bancos, volumen de las emisiones de *sukuk* y desarrollo de infraestructura institucional.² Otros mercados con grandes poblaciones musulmanas, como Egipto, Jordania, Túnez y Marruecos, entre otros, ofrecen un amplio espacio para un potencial crecimiento de las finanzas islámicas.³ La Organización para la Contabilidad y Auditoría de las Instituciones Financieras Islámicas (AAOIFI) y el Consejo de Servicios Financieros Islámicos (IFSB) están entre las instituciones de regulación de las finanzas islámicas más importantes que se han creado para estandarizar la industria.

Aunque Egipto fuera pionero de las finanzas islámicas, el país actualmente está atrasado en el desarrollo de la industria. Egipto contribuye con menos del 2 % del total mundial de activos de las finanzas islámicas.⁴ Esta mínima contribución se debe a varios factores, que van desde las prácticas de mercado de las finanzas islámicas hasta una política e implementación gubernamental débil. En este artículo analizaremos todos los factores que afectan al desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, y presentaremos un análisis crítico del comportamiento del sector. Como el sector financiero egipcio está dominado por los bancos, el desarrollo de la industria de las finanzas islámicas se puede medir básicamente a través del crecimiento de los bancos islámicos. Por lo tanto, utilizaremos el examen del comportamiento de los bancos islámicos entre 2008 y 2014 como medio para analizar el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto.

Este artículo está organizado en cuatro apartados, además de la introducción. En el segundo apartado se analiza el desarrollo histórico de las finanzas islámicas en Egipto, desde su nacimiento en 1963 hasta 2015. También nos centraremos en las expectativas futuras del mercado para los próximos años en relación con la industria. En el tercer apartado, reflexionaremos sobre el sector financiero

1 Inutu Lukonga (2015). *Islamic finance, consumer protection and financial stability*. IMF Working Paper WP/15/107.

2 Wafik Grais (2012). *Islamic Finance: A Development Opportunity for Egypt*. El Cairo: Prince Alwaleed Center for American Studies and Research (CASAR), American University Cairo.

3 Inutu Lukonga (2015). *Islamic finance, consumer protection and financial stability*. *Op. Cit.*

4 Bankscope (2015). *Bankscope database compiled by Fitch/IBCA/Bureau Van Dijk* [en línea a través de suscripción]. [Consultado el 1 de octubre de 2015].

egipcio centrándonos en la industria bancaria, ya que es el principal actor del mercado en el entorno financiero y económico del país. En el cuarto apartado, elaboramos una metodología para examinar el comportamiento de los bancos islámicos en Egipto, analizando el funcionamiento de todos los bancos islámicos disponibles en el país y comparándolos con las medias de la industria. Este método nos proporciona una visión general del comportamiento de las finanzas islámicas dentro de un sistema financiero dual. Por último, concluimos el artículo con unas recomendaciones para promover el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto, las políticas que se ven afectadas y las áreas sugeridas para investigación.

Las finanzas islámicas en Egipto: una visión crítica

Egipto es uno de los países que tiene un sistema financiero dual, donde las finanzas islámicas y convencionales operan bajo los mismos principios normativos. La primera experiencia de las finanzas islámicas surgió en Egipto en 1963 con la creación de la caja de ahorros Mit Ghamr, basada en el principio de Participación en Pérdidas y Beneficios (PLS). El banco no estaba basado en la *sharia*, sin embargo no pagaba ni cobraba intereses. Se dedicaba a inversiones y financiación de proyectos en áreas rurales y garantizaba a sus ahorradores que con sus depósitos no solo obtendrían beneficios, sino que contribuirían al desarrollo de su comunidad.⁵ En 1968 se detuvieron las operaciones del banco y en 1971 se fundó el Banco Social Nasser, fundamentalmente bajo los mismos conceptos y filosofía que Mit Ghamr.⁶ Posteriormente, en 1979, con el aumento del precio del petróleo y el inicio de la demanda global de finanzas islámicas, se creó el Banco Islámico Faisal de Egipto, bajo una ley especial de 1977, siendo el primer banco comercial islámico que operara en Egipto.⁷ Posteriormente, en 1980, se fundó el Banco Internacional Islámico de Inversiones y Desarrollo (IIBID) como banco de inversión bajo la Ley de inversión.⁸ Al contrario que el Banco Faisal, el IIBID no tuvo éxito y, durante las reformas del sector bancario que llevó a cabo el Banco Central de Egipto (CBE) a principios de los años 2000, se fusionó con un par de bancos para formar el United Bank.⁹ Los años ochenta del siglo pasado fueron testigos de la consolidación de las finanzas islámicas en Egipto cuando en 1988 se fundó el Banco Financiero Egipcio-Saudí y varios bancos convencionales comenzaron a abrir sucursales islámicas para ofrecer servicios financieros islámicos a sus clientes. Según Mouawad¹⁰ en 2007 había 70 sucursales islámicas. En la imagen 1 se muestra una visión cronológica del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto entre 1963 y 2007, mientras que la imagen 2 representa el periodo entre 2009 y 2016.

5 Véanse Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*, 12(1), pp. 74-87; y Elias G. Kazarian (1993). *Islamic versus traditional banking: Financial Innovation in Egypt*. Oxford: Westview Press.

6 Ibrahim Warde (2000). *Islamic finance in the Global economy*. Edimburgo: Edinburgh University Press.

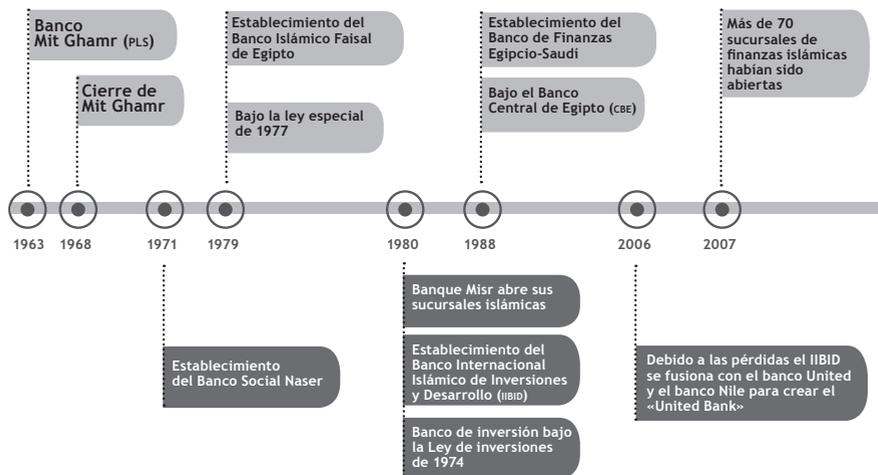
7 Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. *Op. Cit.*

8 Elias G. Kazarian (1993). *Islamic versus traditional banking: Financial Innovation in Egypt*. *Op. Cit.*

9 Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. *Op. Cit.*

10 *Ibidem*.

Imagen 1. Desarrollo cronológico de las finanzas islámicas: Egipto 1963-2007.



Fuente: Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. Op. Cit.

Es importante destacar que durante los años ochenta el sector paralelo informal de las finanzas islámicas tuvo un importante papel en la economía egipcia. La economía fue testigo del desarrollo de lo que se vino a conocer como Empresas de Gestión de Dinero Islámico (IMMC, en sus siglas en inglés). Las IMMC basaban su modelo de funcionamiento en invertir las remesas egipcias, proporcionando a los inversores unos dividendos excesivamente altos. Con la caída de los precios del petróleo en los años ochenta, las IMMC se enfrentaron a enormes pérdidas y una gran falta de liquidez, lo que llevó al colapso de esta actividad informal y un retroceso económico en el país.¹¹ La realidad es que las estrategias de inversión de las IMMC eran opacas, ya que no estaban sujetas a la regulación del Gobierno. Los altísimos dividendos iniciales que recibían los inversores y el perfil religioso, junto a la promesa de continuidad en los beneficios, no hizo sino aumentar los dividendos de los inversores, por lo que muchos egipcios invirtieron sus ahorros en las IMMC. Al no estar regulado el sector, los depósitos de los inversores, al contrario que los bancarios, no estaban garantizados por el CBE, lo que generó una grave conmoción del mercado para la economía egipcia en su momento. Como resultado, la imagen de mercado que sobre las finanzas islámicas se tiene en Egipto quedó afectada de forma negativa, ya que estas empresas utilizaron la «etiqueta islámica» como herramienta de *marketing*. Las finanzas islámicas, sin embargo, tuvieron un tímido crecimiento con un número cada vez mayor de sucursales que proporcionaban servicios de finanzas.

11 Véanse *Ibidem*; e Ibrahim Warde (2000). *Islamic finance in the Global economy*. Op. Cit.

En 2009, el Banco Islámico de Abu Dabi (ADIB) adquirió el Banco Nacional para el Desarrollo (NBD), conocido por la gran cantidad de sucursales islámicas que tenía. La entrada del ADIB al mercado bancario egipcio actuó como un catalizador del mercado nacional de las finanzas islámicas en general y de la financiación de las PYMES en particular. El mercado de las PYMES comenzó curiosamente a ofrecer financiación islámica y/o probar estas oportunidades de financiación.¹² Sin embargo, el número y variedad de las PYMES financiadas por las finanzas islámicas se mantuvo relativamente bajo debido al miedo de los riesgos de mercado e individuales. En 2012 eran tres los bancos islámicos que operaban en Egipto, mientras que el número total de bancos con sucursales islámicas aumentó a doce.¹³ Esto ha supuesto, según Grais, que por lo general, los activos de las finanzas islámicas en Egipto suponen el 5 % del sistema financiero total, incluidos algunos fondos de inversión islámicos.¹⁴

En cuanto a la gestión de activos, se han creado doce fondos islámicos en 2016, mientras que la industria *takaful* [aseguración/seguros islámicos] supone casi el 9 % de la industria de los seguros representada por once empresas *takaful*. La industria *takaful* está creciendo a un ritmo del 26 % y tiene perspectivas de seguir creciendo.¹⁵ Por otro lado, la industria de arrendamiento sigue sin desarrollarse, ya que tan solo hay dos empresas arrendatarias conforme a la *sharia* en Egipto. En cuanto al desarrollo del mercado de capitales islámico, el gobierno egipcio anunció la primera emisión soberana de *sukuk* para 2016, con el fin de cubrir un déficit presupuestario de unos 36 millones de USD.¹⁶ Para este fin se propusieron enmiendas para redactar el borrador y aprobar la ley *sukuk*.¹⁷ Se esperaba que para 2016 se supiera si la tan esperada emisión de *sukuk* egipcia se produciría finalmente y tendría éxito. Sin embargo, a finales de año seguía sin haber un anuncio de emisión *sukuk* en la bolsa.

12 International Financial Corporation (IFC) (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises: Egypt*. IFC, World Bank Group, <<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/4f367f80489cc541a6e2f7299e-de9589/IFC+Egypt+Report.pdf?MOD=AJPERES>>.

13 *Ibidem*.

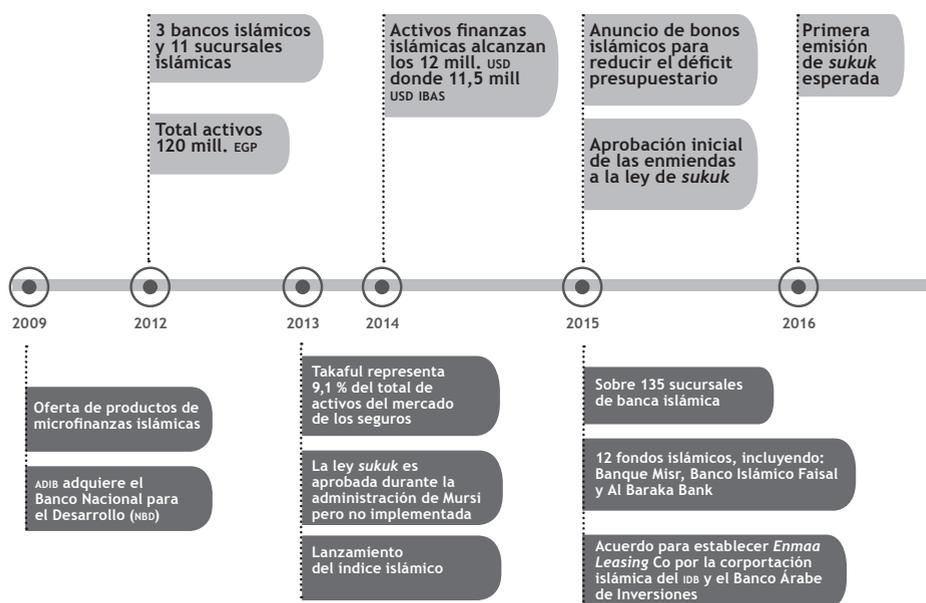
14 Wafik Grais (2012). *Islamic Finance: A Development Opportunity for Egypt*. El Cairo: Prince Alwaleed Center for American Studies and Research (CASAR). *Op. Cit.*

15 Islamic Finance News (2015). *IFN Country Analysis-Egypt*, 12(17), <<http://www.islamicfinancenews.com/ifn-country-analysis-egypt>>.

16 Periódico *El-Ahram* [en línea], <<http://english.ahram.org.eg/WriterArticles/NewsContentP/3/139861/Business/Egypt-to-issue-Islamic-bonds-to-finance-deficit-fi.aspx>> [Consultado en octubre de 2015].

17 <<http://www.madamasar.com/sections/economy/new-sukuk-regulations-aim-grow-islamic-finance-egypt>> [Consultado en octubre de 2015].

Imagen 2. Desarrollo cronológico de las finanzas islámicas: Egipto 2009-2016.



Fuente: Islamic Finance News (2015). *IFN Country Analysis-Egypt*, 12(17), <<http://www.islamicfinance-news.com/ifn-country-analysis-egypt>>.

Observando el desarrollo histórico de las finanzas islámicas en Egipto, queda claro que el sector está teniendo un tímido crecimiento. Las barreras políticas *per se* no bastan para explicar el atraso de las finanzas islámicas en Egipto. Una de las razones principales, fundamental para el crecimiento de la industria, es la percepción de los consumidores egipcios de la banca y las finanzas islámicas. Abou-Youssef, Kortam, Abou-Aish, y El-Bassiouny¹⁸ han investigado las actitudes de los consumidores hacia la banca islámica en Egipto y concluyen que los consumidores no perciben diferencias operativas entre los bancos islámicos y los convencionales. Además, la opinión entre los estudiosos islámicos de que los intereses bancarios son *halal* contribuye a esta percepción.¹⁹ Es más, la IFC²⁰ desveló que la baja penetración de las finanzas islámicas se debe principalmente a la falta de conocimiento sobre la banca y las finanzas islámicas. Estos factores contribuyen a que haya una baja de-

18 Mariam Mourad Hussein Abou-Youssef, Wael Kortam, Ehab Abou-Aish, y Noha El-Bassiouny (2015). «Effects of religiosity on consumer attitudes toward Islamic banking in Egypt», *International Journal of Bank Marketing*, 33(6), pp. 786-807.

19 El instituto Al Azhar de jurisprudencia islámica en Egipto declara que las tasas de interés de los bancos son legítimas, ya que dichos intereses son una forma de beneficio y por tanto están permitidas. Véase Naveed Mohammed (2014). «Al Azhar University fatwa allows for fixed returns on Bank deposits» [en línea, 20 de marzo de 2014], <<https://www.sukuk.com/education/al-azhar-university-fatwa-interest-bank-deposits-271>>.

20 International Financial Corporation (IFC) (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises: Egypt*. IFC, World Bank Group. *Op. Cit.*

manda de las finanzas islámicas. Abou-Youssef concluye que si los consumidores se decidieran a cambiar a la banca islámica, lo harían con la condición de obtener mejores servicios, calidad, productos, etc.²¹ Por lo tanto, para promocionar el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto es necesario no solo el apoyo gubernamental sino también una mayor demanda del mercado. Debería haber más apoyo por parte del Gobierno mediante la aprobación de una legislación apropiada que fomente el crecimiento de la industria. Para aumentar la demanda del mercado de las finanzas islámicas se debería concienciar y educar al mercado sobre los principios de las finanzas islámicas, su utilidad e importancia por un lado y, por otro, los bancos y servicios islámicos deberían mejorar para generar confianza en el mercado.

El sistema financiero Egipcio

La región de Oriente Próximo y Norte de África (MENA) es famosa por la predominancia del sector bancario en el sistema financiero, mientras que la contribución del mercado de valores a la hora de canalizar fondos ha sido menos importante.²² El sector financiero egipcio no es una excepción y está dominado por los bancos. La banca egipcia, al estar fuertemente regulada se ha mantenido resiliente desde la crisis financiera de 2008 y a través de la Revolución egipcia de 2011.

Desde mediados de los años ochenta, Egipto presencié una serie de reformas económicas consecutivas para fomentar el desarrollo, que fueron acompañadas de otras tantas crisis económicas y políticas.²³ La reforma del sector bancario comenzó principalmente a finales de la década de los noventa tras un espectacular aumento de los préstamos morosos, alcanzando su nivel más alto desde 2004 hasta la fecha.²⁴ La reforma del sector bancario continuó introduciendo estándares internacionales como la implementación de Basilea II y unos capitales mínimos obligatorios prudentes.

Los bancos egipcios tienen una sólida estructura en la que los depósitos representan el 86,7 % y superan a los préstamos, que suponen el 30,1 % de los activos totales.²⁵ Esta estructura, por un lado, contribuye a la estabilidad del sector pero por otro indica que los bancos no están operando a plena capacidad y que hay mucho potencial para generar mayores dividendos para los ahorradores y los accionistas. La actual estructura de los bancos egipcios revela que están bien regulados y tienen suficiente liquidez, a la vez que sugiere que la penetración bancaria está actualmente a un bajo nivel.²⁶ Tanto los activos como los depósitos muestran

21 Mariam Mourad Hussein Abou-Youssef, Wael Kortam, Ehab Abou-Aish, y Noha El-Bassiouny (2015). «Effects of religiosity on consumer attitudes toward Islamic banking in Egypt». *Op. Cit.*

22 Sam Hakim y Simon Neaime (2015). «Profitability and Risk Management in Banking: A Comparative Analysis of Egypt and Lebanon», *Money and Finance in the Middle East: Missed Opportunities or Future Prospects?* [en línea, 8 de marzo de 2015], pp. 117-131.

23 Véanse Christian Kalhoefer y Rania Salem (2008). «Profitability Analysis in the Egyptian Banking Sector», *German University in Cairo Faculty of Management Technology*, Working Paper No. 7; y Anton Dobronogov y Farroukh Iqbal (2005). «Economic Growth in Egypt, Constraints and Determinants», *The World Bank Middle East and North Africa*, Working Paper No. 42.

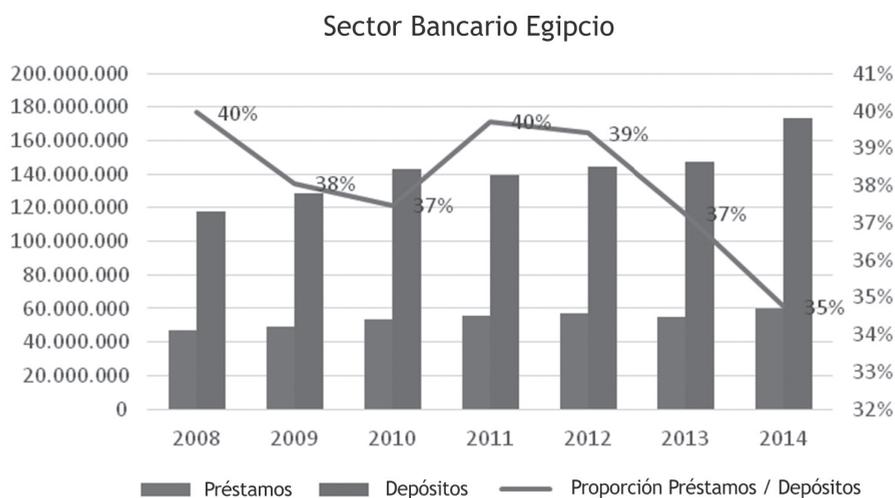
24 Global Capital (2015). *Egypt in the Global Market Place*. Euromoney Institutional Investor PLC.

25 Bankscope (2015). *Bankscope database compiled by Fitch/IBCA/Bureau Van Dijk* [en línea]. *Op. Cit.*

26 International Financial Corporation (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises*. *Egypt. Op. Cit.*

niveles estables desde 2008 a 2014, incluso durante 2011, cuando tuvo lugar la revolución egipcia.

Imagen 3. Estructura de los bancos egipcios.

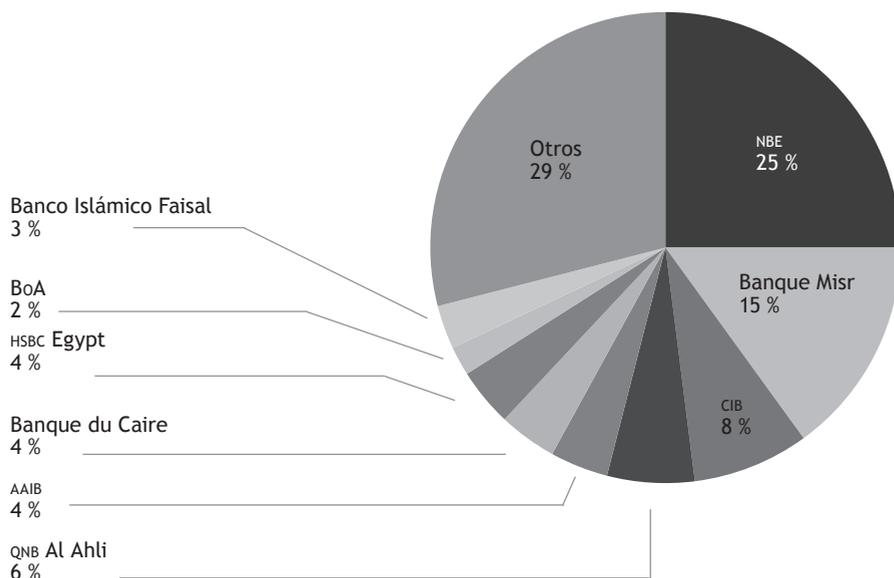


Fuente: Bankscope (2015); cálculos propios.

En 2014, el CBE contabilizó 40 bancos con licencia incluidos los nacionales, los extranjeros y tres bancos islámicos.²⁷ El sector está dominado por los bancos públicos, siendo los mayores bancos por sus activos totales el Banco Nacional de Egipto (NBE), Banque Misr y Banque du Caire, cuyos activos equivalen a 25 %, 15 % y 4 % respectivamente. Los bancos privados como el Commercial International Bank (CIB), QNB Al Ahli, AAIB, HSBC Egypt y BoA suponen en conjunto casi el 60 % de los activos totales del mercado. Merece la pena señalar que el Banco Islámico Faisal se encuentra entre los 10 primeros bancos en Egipto con un porcentaje de activos del 3 %, como se indica en la imagen 4. Igualmente, la cuota de mercado que se calcula basándose en el valor de los depósitos ofrece una distribución similar del mercado. Esto indica que la cuota principal del mercado se distribuye entre los principales actores y esta está dominada por los bancos públicos. Es más, tener al Banco Islámico Faisal como uno de los principales actores del mercado crea una oportunidad para el desarrollo y la promoción de las finanzas islámicas.

27 Obtenido del Banco Central de Egipto (CBE), 28 de febrero de 2016. <<http://www.cbe.org.eg/English/Banking+Supervision/Licensing+Lists/>>.

Imagen 4. Bancos egipcios por activos totales.



Fuente: Bankscope; cálculos propios.

Mientras que la inmensa mayoría de los bancos son comerciales, el CBE califica a algunos pocos bancos como especializados, como es el caso del Housing and Development Bank. El CBE también registra y regula los bancos islámicos. Sin embargo, la contribución de estos al mercado sigue siendo mínima y en 2014 representaba tan solo el 5,09 % del total de los activos bancarios del país, de acuerdo con los datos recopilados por Bankscope. Los bancos islámicos son registrados por el CBE y operan bajo su normativa. El mayor y más antiguo banco islámico de Egipto es el Banco Islámico Faisal, que abrió sus puertas oficialmente en 1979, y que continuó operando con éxito hasta lograr estar entre los bancos más grandes de Egipto. El segundo banco islámico por el volumen de sus activos es Al Baraka Bank Egypt que inició sus operaciones en el país como pionero en la industria de las finanzas islámicas hace más de veinte años. Recientemente, en 2007, el Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto (ADIB) se unió al sector de las finanzas islámicas del país, cuando ADIB y la Emirates International Investment Company (EIIC) adquirieron el Banco Nacional para el Desarrollo (NBD).²⁸ El NBD era un banco convencional que tenía muchas sucursales islámicas, mientras que ADIB es un banco islámico de pleno derecho, por lo que tuvo que dar un giro completo a su estructura operativa para pasar a estar completamente conforme a la *sharia*. ADIB comenzó a presentar

28 Banco Islámico Faisal: <<http://www.faisalbank.com.eg/FIB/english/about-us/incorporation-history.html>>; ADIB: <<http://www.adib.eg/about-adib-egypt/about-adib-egypt>>; y Al Baraka Bank Egypt: <<http://www.albaraka-bank.com.eg/about/.aspx>>.

informes como banco islámico en 2011. En el siguiente capítulo examinaremos el desempeño de tres bancos del sector bancario egipcio.

Banca islámica en Egipto: análisis de comportamiento

Metodología

A continuación analizaremos el funcionamiento del Banco Islámico Faisal, Al Baraka Bank Egypt y ADIB, entre 2008 y 2014, a través de los datos bancarios obtenidos de la base de datos de Bankscope proporcionada por Fitch-IBCA. Como este es un estudio de caso que analiza el comportamiento de las finanzas islámicas en Egipto, el volumen de las observaciones limita la investigación al análisis descriptivo. En caso de que sea relevante, se comparará el análisis del comportamiento de los bancos islámicos con el resto de bancos del país con el objetivo de ofrecer una visión más amplia para el análisis de la industria de las finanzas islámicas en el país.

Para el análisis se utilizan dos valores para examinar la rentabilidad: la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad de capital (ROE), que hemos considerado que son los mejores indicadores para medir el rendimiento de los bancos y que son ampliamente utilizados en otros trabajos de investigación.²⁹ La ROA, que se calcula dividiendo los ingresos netos por los activos totales, refleja la eficiencia de la gestión para generar beneficios de las inversiones disponibles.³⁰ De igual manera, la ROE es la relación entre los ingresos totales y el patrimonio total, que refleja la capacidad de la gestión bancaria para utilizar los fondos de los accionistas de forma eficiente y generar beneficios. Posteriormente, para identificar la solvencia del banco calcularemos el coeficiente de la deuda relativa al capital (DER).³¹ Además, como el capital de un banco proporciona protección frente a los grandes vaivenes financieros en los que cae el valor de los activos, es vital evaluar las medidas de adecuación de capital, algo que indica el coeficiente de capital sobre el total de activos.³²

Investigaciones previas han identificado factores comunes que afectan a la rentabilidad de los bancos. Entre los principales factores de la rentabilidad se encuentran la eficiencia de funcionamiento, el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. La eficiencia de funcionamiento se calcula mediante los gastos totales por los activos totales, el riesgo crediticio se mide por los préstamos morosos (NPL)/

29 Véanse Joseph F. Sinkey (2002). *Commercial Bank Financial Management in the Financial Service Industry*. New Jersey: Prentice Hall, Upper Saddle River; Anjum Siddiqui (2008). «Financial contracts, risk and performance of Islamic banking», *Managerial Finance*, 34(10), pp.680-694; y Fadzlan Sufian y Muzafar Shah Habibullah (2009). «Bank specific and macroeconomic determinants of bank profitability: empirical evidence from the China banking sector», *Frontiers of Economics in China*, 4(2), pp. 274-291.

30 Véanse Luc Laeven y Giovanni Majnoni (2003). *Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?* Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper No. 2749; y E. Philip Davis y Haibin Zhu (2005). *Commercial property prices and bank performance*. Basilea: Bank for International Settlements Press and Communications, Working Paper No. 175.

31 Abdus Samad y M. Kabir Hassan (1999). «The Performance of Malaysian Islamic Bank During 1984-1997: An Exploratory Study», *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(3).

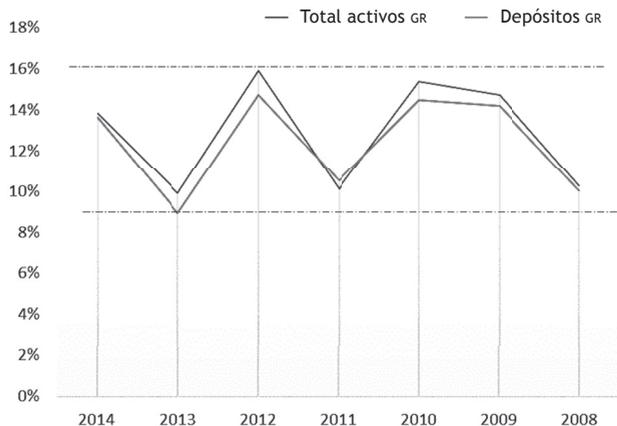
32 Nicolae Petriua, Bogdan Caprarub, e Iulian Ilnatovc (2015). «Determinants of banks' profitability: evidence from EU 27 banking systems», *Procedia Economics and finance*, 20, pp. 518-524.

crédito a cliente bruto, mientras que el coeficiente depósitos/créditos (LDR), que se calcula dividiendo los créditos por los depósitos, sirve de indicador para el riesgo de liquidez del banco.³³

Análisis y evaluación

El Banco Islámico Faisal tiene la cuota de mercado de las finanzas islámicas más grande de Egipto seguido por Al Baraka Bank Egypt y ADIB-Egypt, respectivamente. Los activos financieros y depósitos islámicos han tenido unos índices de crecimiento relativamente estables que van del 10 % en 2008 al 14 % en 2014. Como se puede apreciar en la imagen 5, el crecimiento de la industria se interrumpió en 2011 y 2013, dos años de inestabilidad política como resultado de la revolución. De hecho se ha podido observar una tendencia similar en toda la población bancaria, donde los activos del sector bancario han pasado de un 8 % en 2009 a un 16 % en 2014, con interrupciones en 2011 y 2013, en los que la tasa de crecimiento cayó a cifras negativas en 2011. A pesar de que la actividad bancaria se viera negativamente afectada durante los años de la revolución, los bancos se mantuvieron resilientes, con niveles positivos de ingresos y continuaron con sus actividades en los años sucesivos.

Imagen 5. Crecimiento de la industria islámica.



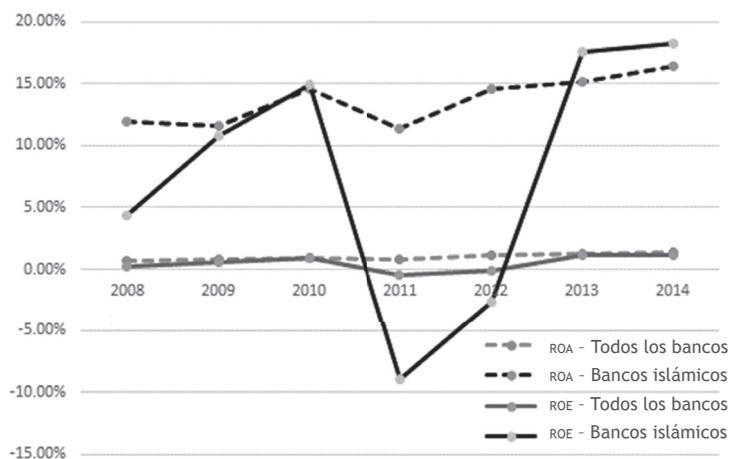
Fuente: Bankscope; cálculos propios.

De igual manera, el ROA muestra un nivel estable de beneficios, no como el ROE que se dispara del 4 % en 2008 al 15 % en 2010, con una significativa caída en 2011 que llega al -9 %. A excepción de 2011, el comportamiento de los bancos islámicos en cuanto al ROA y al ROE es comparable al resto del sector bancario (véase la imagen 6). Investigando la adecuación de capital de los bancos islámicos, el coeficiente de capital (ER) se mantiene constante en una tasa media de 6 % a

33 *Ibidem*.

lo largo de todos los años, lo que es algo más bajo que el total de la población de bancos que tiene una media de 8 %. Merece la pena señalar que para finales de 2012, el CBE anunció que los bancos deberían adherirse al requisito de Basilea II de una proporción de capitales mínimos obligatorios del 10 % del capital base para cubrir los activos de alto riesgo, concretamente los riesgos crediticios, de mercado y operativos.³⁴ En cuanto a la solvencia, en los años analizados, los bancos islámicos parecen ser altamente solventes. Es más, en términos de calidad de operación, la eficiencia de los bancos islámicos es equivalente a la media de la industria del 2 %. El análisis del funcionamiento de los bancos islámicos revela que estos operan de forma eficiente con unos niveles de ingresos sostenibles, mostrando oportunidades para seguir creciendo.

Imagen 6. Rentabilidad de los bancos islámicos frente al sector bancario.



Fuente: Bankscope; cálculos propios.

Las técnicas de gestión de riesgos en Egipto carecen de herramientas sofisticadas ya que el mercado de derivados todavía no está permitido en el país. Es más, la fuerte regulación que impone el CBE sobre las actividades bancarias no deja espacio para que se asuman mayores niveles de riesgo. Por lo tanto, los riesgos más comunes que se analizan son los de crédito y liquidez. El riesgo crediticio es muy bajo con una proporción por debajo del 10 %, con los niveles más altos en 2011 y 2013 a un 3 % y 8 % respectivamente. Por otro lado, el riesgo de liquidez comenzó a un nivel alto en 2008 y 2009 debido a que había un LDR de 65 % y 62 % respectivamente. Sin embargo, el LDR descendió significativamente en 2010 hasta alcanzar el 20 %, manteniéndose en ese nivel hasta 2014.

34 Central Bank of Egypt (ed.) (2013). *Annual Report 2012/2013*. El Cairo.

A la larga, las finanzas islámicas parecen operar relativamente bien, a excepción de los años 2011 y 2013 donde se sitúa el pico de las transformaciones políticas. Sin embargo, las fluctuaciones en los niveles de ingresos así como en los niveles de activos y depósitos no proporcionan un buen indicador, ya que podría suponer fácilmente un alto riesgo operacional. Por un lado, la entrada de ADIB en 2011 afectó al análisis conjunto, concretamente en relación con los ingresos, ya que las pérdidas a las que hizo frente el banco en 2011 y 2012 contribuyeron a las fluctuaciones que se muestran en el análisis de ingresos. Por otro lado, si el mercado espera la llegada de más bancos islámicos, estas fluctuaciones sobre el análisis conjunto podrían exagerarse.

Conclusión

Este artículo aporta un análisis crítico no solo del desarrollo histórico de las finanzas islámicas, sino también del análisis del comportamiento del sector dentro del sistema financiero dual. Desde que se iniciaron las operaciones de las finanzas islámicas en Egipto, estas han mostrado un crecimiento prudente. Las prácticas laxas de las finanzas islámicas en el mercado provocaron una percepción negativa por parte del consumidor. A eso hay que sumar que el Gobierno todavía no ha dado pasos serios para apoyar el crecimiento de la industria.

Al analizar el comportamiento de los bancos islámicos podemos ver algunas fluctuaciones en los coeficientes de rentabilidad, algo que se atribuye a los disturbios políticos de 2011 a 2013 y a la entrada de ADIB-Egypt en el mercado, que comenzó a contabilizar como banco islámico a partir de 2011. ADIB declaró pérdidas en 2011 y 2012 que afectaron al análisis conjunto. Los bancos islámicos en Egipto, al igual que sus homólogos del resto del mundo, están bien capitalizados y tienen un buen nivel de solvencia. Es más, el nivel de crédito es considerablemente bajo, mientras que el riesgo de liquidez ha descendido en los últimos años. En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, el mercado debería ser susceptible a las herramientas de gestión de la liquidez disponibles ya que el mercado de capitales egipcio no ofrece instrumentos del mercado monetario islámico. Por lo tanto, la única opción de los bancos islámicos es mantener unos activos líquidos suficientes en sus resultados bancarios para cumplir con las prudentes normas de liquidez del CBE. Se debería investigar más la gestión de la liquidez en este sentido.

En conclusión, las finanzas islámicas podrían tener un mayor crecimiento en Egipto siempre que se tomen pasos decididos por parte de las diferentes partes para responder a los retos actuales. El primer reto está en la demanda relativamente baja de instrumentos de finanzas islámicas. Para responder a este reto los bancos islámicos deberían mejorar la calidad de los servicios y productos que ofrecen a los consumidores. Es más, se deberían hacer grandes esfuerzos de *marketing* dirigidos a eliminar/reducir la fuerte percepción negativa que tienen los consumidores de las finanzas islámicas. Como hemos mencionado anteriormente, investigaciones previas han revelado que los consumidores argumentan que no ven diferencias operativas entre los modelos de la banca islámica y la convencional. El

segundo reto tiene que ver con el desarrollo institucional, donde el Gobierno y las instituciones encargadas del diseño de las políticas deberían hacerse cargo de desarrollar políticas que faciliten la creación de herramientas de las finanzas islámicas como las emisiones de *sukuk* y las microfinanzas islámicas. Por último, la educación juega un papel clave para el crecimiento de la industria. Se debería educar tanto a los consumidores como a las instituciones en las verdaderas diferencias que hay entre los instrumentos de las finanzas convencionales y las islámicas. La educación debería ser el primer paso, pero las instituciones financieras deberían proporcionar servicios de alta calidad para construir canales de confianza entre la oferta del mercado y las unidades de demanda.

BIOGRAFÍA

Rania A. Salem tiene un doctorado —*magna cum laude*— en finanzas por la Universidad Alemana de El Cairo (GUC) con una tesis titulada *A Risk Management Framework for Islamic Banks*, en 2011. Obtuvo su licenciatura en la Facultad de Comercio de la Universidad Ein Shams, Egipto en 2002 y obtuvo un máster con especialidad en Gestión financiera de la Academia Árabe de Banca y Ciencias Financieras en 2005. La Dra. Salem ha trabajado en la GUC entre 2005 y 2014, donde impartió varios cursos sobre finanzas, gestión bancaria y análisis de crédito, gestión de carteras, gestión financiera, empresariales, empresariales avanzadas y cursos sobre derivadas. Antes de entrar en el campo académico la Dra. Salem trabajó como ayudante de análisis en el Departamento de investigación de la CIBC (Commercial International Brokerage Company). Su investigación en gestión bancaria y finanzas islámicas ha dado como fruto varios artículos y ponencias en conferencias internacionales y proyectos de investigación.

ABSTRACT

Este artículo aporta un análisis crítico del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, centrándose especialmente en el crecimiento y el desarrollo del sector bancario egipcio. Egipto fue el pionero de la industria de las finanzas islámicas, pero el crecimiento de la industria se detuvo. Los factores que contribuyeron a que no creciera iban de las cuestiones políticas a los bajos niveles de demanda de herramientas de las finanzas islámicas en el país. Esta investigación analiza de forma crítica el desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, desde su nacimiento en los años sesenta hasta la época posterior a las tensiones políticas de la Primavera Árabe. El artículo concluye con un análisis del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto y aporta recomendaciones para fomentar el crecimiento de la industria.

PALABRAS CLAVES

Finanzas islámicas, bancos islámicos, análisis de desempeño, rentabilidad bancaria, Egipto.

ABSTRACT

This article puts forward a critical analysis of the development of Islamic finance in Egypt, with a sharp focus on the growth and development of the Egyptian banking sector. Although Egypt was a pioneer of the Islamic banking and finance industry, its growth came to a halt, with the factors contributing to this lack of growth arising from political issues related to the limited demand for Islamic financial tools in the country. This investigation critically analyses the development of Islamic finance in Egypt, from its inception in the 1960s to the subsequent period of political tension through the Arab Spring. The article concludes with an analysis of the development of Islamic finance in Egypt and sets forth recommendations to promote the growth of the industry.

KEYWORDS

Islamic finance, Islamic banking, performance analysis, banking profitability, Egypt.

الملخص

يقدم هذا المقال دراسة نقدية لتطور التمويل الإسلامية في مصر من خلال التركيز، بشكل خاص، على نمو و تطور القطاع البنكي المصري. و تعد مصر رائدة في صناعة التمويل الإسلامية، لكن نمو هذه الصناعة فيها متوقف. و يرجع توقف هذا النمو إلى عوامل تتراوح ما بين ما هو سياسي و ما بين مستويات الطلب المنخفضة على أدوات التمويل السياسية في البلاد. و يحلل هذا البحث من موقع نقدي تطور التمويل الإسلامية في مصر منذ نشأتها في عقد الستينات، و إلى مرحلة ما بعد الإضطرابات التي رافقت الربيع العربي. و يختتم المقال بتحليل لتطور التمويل الإسلامية في مصر، و يقدم توصيات لتعزيز النمو في هذه الصناعة.

الكلمات المفتاحية

التمويل الإسلامية، المصارف الإسلامية، تحليل الأداء، مردودية الأبنك، مصر.

VARIOS

COMPARACIÓN ACÚSTICA DE LAS VOCALES EN LAS LENGUAS ESPAÑOLA Y ÁRABE

Saad Mohamed Saad

Objetivos y procedimiento

Nuestro objetivo en este trabajo es realizar un análisis acústico de las vocales en español y árabe. En esta ocasión, las variantes elegidas son la peninsular estándar, por un lado, y la dialectal de El Cairo, por el otro. La finalidad última que aquí se busca es detectar las posibles diferencias que en el plano fonético puede haber entre las vocales de estas dos lenguas, así como las repercusiones que en el proceso de enseñanza del español a alumnos egipcios pueden derivarse de dichas diferencias. Así, pretendemos dar cuenta en este estudio de los valores medios registrados por los dos primeros formantes de las vocales equivalentes, analizar la influencia que puede tener el contexto en su timbre y trazar, al propio tiempo, sus respectivos campos acústicos, que reflejaremos en la carta de formantes. Analizaremos, asimismo, la duración relativa que tienen las vocales en las dos lenguas.

Para abordar el presente estudio, hemos efectuado una serie de experimentos en el laboratorio de fonética de la Universidad Complutense de Madrid con el aparato DSP Sona-Graph Modelo 5500 Kay Electronic Co. En la realización del análisis espectrográfico necesario para nuestro trabajo, los sonidos vocálicos de ambos idiomas fueron pronunciados por los informantes en palabras aisladas, con un ritmo y tempo de conversación normal y una entonación enunciativa. Hemos contado con un informante masculino para cada una de las dos lenguas comparadas. Para el árabe el informante es un licenciado en Filología, procedente de la ciudad de El Cairo, de unos 26 años de edad. Para el español es un varón, doctor en Filología, residente en Madrid y de unos 55 años de edad. Para realizar el presente estudio hemos analizado unas 1300 grabaciones en total, con una media de cien grabaciones para cada vocal.

A la hora de realizar los experimentos, hemos tenido en cuenta, como factores que pueden afectar al timbre de las vocales, el tipo de sílaba, el acento, los sonidos contiguos y la posición final absoluta. Por lo tanto, hemos analizado ejemplos de realizaciones vocálicas en sílabas abiertas y cerradas, átonas y tónicas, en contacto con las diferentes clases de sonidos, así como en posición final absoluta. Se hicieron espectrogramas de banda ancha, en los cuales solo se han tomado en consideración los dos primeros formantes. Una vez analizados los resultados, hemos calculado los valores medios que poseen los dos primeros formantes de cada uno de los sonidos, comparándolos con los de su vocal equivalente en el otro idioma. Para trazar las fronteras entre las vocales de cada lengua, y con el fin de desvelar el área de dominio acústico que tiene cada vocal, hemos dibujado el mapa acústico que poseen las vocales en las dos lenguas, llevando los valores extremos registrados a la carta de formantes. Para detectar posibles diferencias

a grandes rasgos, hemos dibujado una carta de formantes conjunta, en la que hemos superpuesto el dominio acústico de las vocales del español con respecto a sus equivalentes del árabe, tanto las breves como las largas. Hemos estudiado también la diferente repercusión que en el timbre de las vocales pueden tener los sonidos contiguos en cada una de las dos lenguas.

Áreas acústicas de las vocales en español y árabe

En su proceso de aprendizaje del vocalismo español, los hablantes del árabe egipcio podrán apoyarse unas veces en el subsistema de vocales largas y otras en el de vocales breves de su lengua nativa. El traslado de un subsistema a otro se realizará con arreglo a la distribución de las vocales largas y las reglas de neutralización de la oposición de la marca de cantidad. En líneas generales se puede decir que estos alumnos se apoyarán en el subsistema nativo de vocales largas en las siguientes posiciones:

- 1- En sílaba tónica abierta, si es la penúltima de la palabra.
- 2- En sílaba tónica abierta o cerrada, si es la última de la palabra.

Por otro lado, podrán servirse de las vocales breves en estos otros contextos:

- 1- En posición átona.
- 2- En sílaba tónica antepenúltima o penúltima cerrada.¹

Por ello, creemos conveniente que la comparación fonética entre el vocalismo español y el vocalismo del árabe egipcio se realice entre cada una de las vocales españolas y su correspondiente larga, por un lado, y breve, por el otro.

Así, como primer paso en nuestra comparación entre estas vocales hemos intentado trazar los campos acústicos que tiene cada una de las vocales en su respectiva lengua. Para ello, nos hemos servido de las realizaciones vocálicas que hemos sometido al análisis acústico como muestra de cada vocal. Nuestro objetivo era determinar los límites dentro de los cuales se mueven los dos primeros formantes de cada una de estas vocales. En la siguiente tabla presentamos los resultados que hemos obtenido para las vocales de ambas lenguas:

1 Para esta cuestión, véase Saad Mohamed Saad (2000). «Estudio fonológico del sistema vocálico del árabe hablado en El Cairo», *Awraq: Estudios sobre el Mundo Árabe e Islámico Contemporáneo*, 21, pp. 81-95.

Español			Árabe					
Vocal	F1	F2	Vocal larga	F1	F2	Vocal breve	F1	F2
i	270 440	1800 2600	i:	260 440	1800 2200	i	320 620	1150 2000
e	360 565	1400 2000	e:	360 520	1600 2000			
a	520 820	1100 1600	a:	480 680	900 1750	a	480 680	1000 1700
o	380 550	750 1500	o:	360 500	675 950			
u	270 440	600 1200	u:	300 460	600 800	u	320 600	600 1200

Llevando estos valores a la carta de formantes, obtendremos dos cartas conjuntas (figuras 3 y 4) en las cuales se representan los campos acústicos de las vocales españolas, una vez en comparación con las vocales largas del árabe, y otra con las tres vocales breves. La utilidad de estas dos cartas radica en que nos presentan una percepción visual del área que ocupa cada vocal y nos permite ver, de una manera clara, las relaciones que entabla con las vocales de la otra lengua. La comparación entre las vocales árabes y las vocales españolas así realizada nos permite dar cuenta de la correspondencia fonética entre los miembros de los sistemas vocálicos de ambas lenguas, así como los rasgos generales que tiene cada vocal frente a su correspondiente.

Respecto a las relaciones fonéticas entre las vocales españolas y las vocales largas del árabe, la carta de formantes de la figura 3, que los representa, indica lo siguiente:

- 1- La [i] española corresponde a la [i:] árabe.
- 2- La [e] española corresponde a la [e:] árabe.
- 3- La [a] española corresponde a la [a:] árabe.
- 4- La [o] española corresponde a la [o:] árabe.
- 5- La [u] española corresponde a la [u:] árabe.
- 6- Exceptuando las vocales de abertura máxima, no se observa una diferencia significativa en el parámetro de abertura entre las vocales de los dos sistemas.
- 7- Las vocales árabes ocupan una zona posterior a la de las vocales españolas; la única excepción la constituyen las vocales de abertura máxima.
- 8- La [a:] árabe registra una diferencia significativa en el grado de abertura con respecto a la [a] española. El campo acústico de esta vocal se divide entre los campos de la vocal de abertura máxima [a], y las vocales de abertura media [o] y [e].

Sin embargo, el hecho de que la zona posterior del campo acústico de esta vocal la ocupen mayoritariamente sus realizaciones en contacto con los sonidos velarizados resta importancia a la posible influencia de la zona compartida con la [o] española. Así pues, podemos afirmar que las realizaciones fonéticas de la [a] española a cargo de los hablantes del árabe van a caer mayoritariamente en los campos acústicos de las vocales [a] y [e] del español. No obstante, la fuerte tendencia de la vocal árabe hacia la zona de las vocales anteriores, junto a su menor grado de abertura con respecto a la [a] española, hará que muchas de las realizaciones fonéticas de la vocal de abertura máxima del español, llevadas a cabo por alumnos árabes, caigan dentro del campo acústico de la [e] o, por lo menos, en una zona intermedia, dando lugar a una percepción difícil o errónea por parte de los hablantes nativos. Por consiguiente, las realizaciones fonéticas de los alumnos árabes de palabras como las siguientes, podrían ser interpretadas de dos maneras por los hablantes nativos del español:

[kaso] ----- -- /kásó/ o /késó/
 [mésa] ----- -- /mása/ o /mésa/
 [pélo] ----- -- /pálo/ o /pélo/

Respecto a las relaciones entre las vocales españolas y las vocales breves del árabe, la figura 4, que representa su carta conjunta de formantes, nos indica lo siguiente:

1- La [i] árabe corresponde a la [i] y [e] españolas, con una mayor tendencia hacia la segunda que hacia la primera. Por otro lado, la vocal árabe ocupa una parte del área acústica de la [a] española. Sin embargo, no creemos que este hecho vaya a tener mucha trascendencia, ya que la zona más baja del campo acústico de esta vocal está ocupada mayoritariamente por sus realizaciones en contacto con los sonidos faringales, de los que carece la lengua española.

2- La [u] árabe corresponde a la [u] y [o] españolas, con una ligera tendencia hacia la segunda. Aunque la abertura de esta vocal sobrepase el alcance de la [o] española, este hecho pierde su importancia al saber que los sonidos faringales tienen mucha influencia en la abertura de la [u] árabe, y que la parte más baja de esta vocal la ocupan, como en el caso de la [i], sus realizaciones en contacto con los sonidos faringales.

3- La [a] árabe corresponde a la [a] española.

4- En líneas generales, las vocales árabes de menor grado de abertura ocupan una zona más central que sus correspondientes españolas de modo que la vocal anterior [i] del árabe se muestra como más posterior que la [i] y la [e] españolas, en tanto que la posterior [u], lo hace como más anterior que la [u] y la [o] del español.

5- Se puede decir que la [a] árabe mantiene la misma relación de su correspondiente larga con la [a] española.

Realizaciones fonéticas de las vocales equivalentes en ambas lenguas

En este apartado, vamos a entrar en una comparación detallada de las vocales árabes con sus correspondientes españolas, con el fin de detectar los problemas específicos que se les pueden plantear a los alumnos egipcios en cada caso.

Las vocales anteriores altas: [i] española; [i:] e [i] del árabe

El fonema /i/ español se realiza como [i] cerrada y no redondeada en todas las posiciones de la cadena hablada; su correspondiente en el subsistema de vocales largas del árabe es el fonema /i:/, que también se realiza como [i:] cerrada y no redondeada. A continuación vamos a comparar las dos vocales a través de sus valores formánticos.

Vocal	F1	F2
[i] española	330	2100
[i:] árabe	350	1950

Acústicamente, las dos vocales muestran una diferencia poco significativa en el F1, que es el índice acústico que corresponde al parámetro del grado de abertura. A través de las cifras que nos proporcionan los F1 de ambas vocales, se puede constatar que la vocal árabe es ligeramente más abierta que su correspondiente española. Más significativa es la diferencia entre los valores del F2, que nos indican la posición horizontal que ocupa cada una de las dos vocales en la lengua. En este sentido se puede observar que la vocal española registra una diferencia del orden de 150 Hz más, con respecto a su correspondiente árabe. De esta diferencia se deduce que la [i:] del árabe se sitúa en una posición posterior a la que ocupa la vocal española.

No obstante, se debe tener en cuenta el hecho de que los valores en los que nos hemos basado para entablar la comparación entre las dos vocales representan los valores medios que hemos conseguido a través del análisis de sus realizaciones en posiciones fonéticas muy diversas; o sea, estos valores no representan a las dos vocales que nos están ocupando en una posición fonética determinada. Por lo tanto, se pueden prever aún más diferencias condicionadas por el contexto. Como nota general, podemos decir que los sonidos contiguos no ejercen las mismas influencias en los timbres de las dos vocales en ambas lenguas; unos ejercen más influencias en una lengua que en la otra.

Como es lógico, la influencia de los sonidos contiguos en las vocales puede reflejarse tanto en la abertura como en la localización; en contacto con ciertos sonidos las vocales pueden mostrarse como más abiertas o más cerradas, así como más anteriores o más posteriores de lo normal.

Respecto a las influencias de los sonidos contiguos en el grado de abertura, se ha observado que la /i/ española tiene uno de los timbres más abiertos en

contacto con la vibrante múltiple, y en los diptongos /ai/ y /ei/.² En árabe, las únicas consonantes que afectan al grado de abertura de la /i:/, son las faringales, que son dos sonidos de los que carece el sistema consonántico español.

En cuanto a la influencia de los sonidos contiguos en la localización, la /i/ española se realiza como más posterior cuando va precedida por /a/ u /o/, o seguida de /a/. En presencia de las palatales existe una tendencia a una mayor anteriorización. En árabe no se registra ninguna de estas influencias; los únicos sonidos que afectan en el F2 de la [i:] son las consonantes velarizadas y faringales.

Por tanto, se puede decir que a la hora de aprender la pronunciación de la /i/ española, los alumnos que tienen el árabe egipcio como lengua nativa deberían someterse a prácticas que les ayuden a realizar este sonido de la siguiente forma:

1- En líneas generales, ligeramente más cerrada y significativamente más anterior que la /i:/ de su lengua nativa.

2- Más abierta de lo normal, en contacto con la vibrante múltiple y en los diptongos /ai/ y /ei/.

3- Más anterior de lo normal, en contacto con los sonidos palatales, así como más centralizada en los diptongos /ai/, /oi/ y /ia/.

Una vez realizada la comparación con las vocales largas, tenemos que hacer lo mismo con la vocal anterior cerrada del árabe /i/. A continuación presentamos los valores formánticos de ambas vocales.

Vocal	F1	F2
[i] española	330	2100
[i] árabe	420	1700

Acústicamente, y como se puede deducir de los valores presentados en la tabla, las diferencias entre las dos vocales son bastante significativas. En primer lugar, si comparamos los valores del F1 de ambas vocales, observamos que la [i] árabe es bastante más abierta que la [i] española, ya que su F1 registra una cifra más alta que la de la vocal española. La diferencia entre ambas vocales es del orden de 90 Hz. La abertura de la [i] árabe se asemeja más bien a la de la vocal anterior de abertura media [e] española. En este sentido, también se puede decir que la [i] árabe se encuentra más cerca de la vocal española anterior media [e] que de la anterior alta [i].

Puesto que la comparación aquí entablada entre las dos vocales está basada en sus valores medios, es previsible que las diferencias que acabamos de ver sufran algunos cambios, debido al entorno fónico. Este hecho se apreciará con más

2 Para la influencia de los sonidos contiguos en el timbre de las vocales españolas, nos basamos fundamentalmente en el trabajo de Juan Antonio Álvarez González (1981). «Influencia de los sonidos contiguos en el timbre de las vocales: estudio acústico», *Revista Española de Lingüística*, 11(2), pp. 427-445.

fuerza si sabemos que en posición de acento la [i] árabe presenta un F1 que oscila alrededor de los 450 Hz, mientras que en posición átona no suele superar los 400 Hz. Esto quiere decir que en posición tónica las diferencias entre la [i] árabe y la [i] española, llegan a su grado máximo, mientras que en posición átona llegan a su grado ínfimo. Respecto a la influencia de los sonidos contiguos, se puede afirmar que, como en el caso de la [i:], los sonidos que afectan al timbre de la [i] española no tienen ninguna influencia en el timbre de la [i] árabe.

Las vocales anteriores medias: [e] española; [e:] e [i] del árabe

El fonema /e/ español se realiza como [e] media y no redondeada en todas las posiciones fónicas; su correspondiente en el subsistema de vocales largas del árabe es la /e:/, que normalmente se realiza también como [e:] de abertura media y disposición labial no redondeada. Para poder emprender la comparación fonética entre estas dos vocales, vamos a presentar sus valores formánticos en la siguiente tabla.

Vocal	F1	F2
[e] española	450	1800
[e:] árabe	450	1750

A partir de los valores del F1 se advierte que el grado de abertura de las dos vocales coincide. La semejanza acústica entre ambas vocales se constata al comparar las cifras que nos ofrece nuestra tabla para el F2. En esta tabla se advierte una ligera diferencia, del orden de 50 Hz, entre las dos vocales. Esta diferencia indica que la vocal árabe se sitúa en una posición ligeramente posterior a la que ocupa la [e] española. Sin embargo, a nivel de contexto se pueden detectar más divergencias de timbre entre las dos vocales. En cuanto a la /e/ española, se ha observado que esta vocal registra un grado de abertura más alto cuando va seguida de la vibrante múltiple o de los fonemas /g/ y /x/. En esta posición presenta un F1 más alto en comparación con su media en contacto con el resto de los sonidos. Por el contrario, se observa una tendencia a realizaciones más cerradas cuando va seguida de /s/ y /k/. En árabe, ninguno de estos sonidos afecta al grado de abertura de la [e:]. Los únicos sonidos que afectan al parámetro de abertura de esta vocal son las consonantes faringales.

Respecto a la localización, la /e/ española registra una acusada centralización cuando va precedida de /u/, sobre todo cuando al mismo tiempo le sigue /R/. También se observa una tendencia a una realización más centralizada cuando la vibrante múltiple precede a /e/. Con las consonantes palatales y en posición final absoluta, la /e/ española registra una tendencia a la anteriorización. En árabe, y según el análisis que hemos llevado a cabo, las únicas consonantes que afectan al F2 de la [e:] son los sonidos velarizados y faringales. Así pues, para dominar la pronunciación de la /e/ española, los alumnos egipcios deberían realizar ejercicios que les ayuden a pronunciar esta vocal de la siguiente manera:

1- En líneas generales, como ligeramente más anterior que la /e:/ de su lengua nativa.

2- Más abierta de lo normal, cuando va seguida de la vibrante múltiple o los fonemas /g/ y /x/.

3- Más cerrada de lo normal, cuando va seguida de /s/ y /k/.

4- Centralizada, cuando va precedida por la vibrante múltiple o en el contexto /u/ ----- /R/.

5- Anteriorizada, en posición final absoluta y con las palatales.

Nos queda, pues, realizar la comparación entre la [e] española y su correspondiente en el subsistema de vocales breves del árabe [i]. La siguiente tabla nos presenta los valores formánticos de ambas vocales.

Vocal	F1	F2
[e] española	450	1800
[i] árabe	420	1700

Acústicamente, las dos vocales muestran una ligera diferencia en el grado de abertura. La [e] española, que registra una cifra más alta para su F1, se muestra ligeramente más abierta que la [i] árabe. Más significativa es, sin embargo, la diferencia que se observa entre los valores del F2 de las dos vocales. En este sentido, se puede afirmar que la [e] española es más anterior que la [i] árabe.

Basadas en los valores medios que hemos calculado para cada una de las dos vocales, las diferencias que acabamos de reseñar se verán alteradas según el contexto. Como hemos visto anteriormente, la [i] árabe tiene un timbre que se caracteriza por las grandes diferencias que vienen condicionadas por el contexto. En este sentido, se puede decir que el acento juega un papel primordial en determinar el timbre de dicha vocal: de modo que en posición tónica la [i] árabe se caracteriza por un F1 que oscila sobre los 450 Hz, y un F2 ligeramente por debajo de los 1800 Hz, mientras que en posición átona, estos mismos formantes están por debajo de los 400 Hz, y alrededor de los 1900 Hz, respectivamente. Por tanto, las diferencias entre las dos vocales que nos están ocupando disminuyen significativamente en posición tónica, mientras que en posición átona las dos vocales se muestran más divergentes aún.

Las vocales de abertura máxima: [a] española; [a:] y [a] del árabe

Tanto las vocales árabes /a:/ y /a/, como la vocal española /a/, pueden ser definidas, desde el punto de vista fonológico, como las vocales de abertura máxima de sus respectivos sistemas. Definidas de tal modo, se deduce que la localización es fonológicamente irrelevante para dichas vocales, de modo que pueden realizarse tanto en la zona anterior como en la zona central y posterior de la lengua. Sin embargo, la realidad fonética de estas vocales nos demuestra que cada una de ellas registra una acusada preferencia por una zona de la lengua diferente a la de las otras

dos. A pesar de ello, las cartas de formantes de estas vocales nos ofrecen un primer rasgo que distingue a las dos vocales del árabe frente a su correspondiente española. En estas cartas de formantes se observa que la vocal española ocupa una zona que está a medio camino entre las vocales más cerradas [i] y [u], con una ligera tendencia hacia la posición de la [u]. Por su parte, las dos vocales del árabe registran una fuerte tendencia hacia la zona de la [i:] e [i], a costa de la [u:] y [u]. Esta observación, pese a lo trivial que puede parecernos a primera vista, puede ser de suma importancia para los hablantes del árabe durante su proceso de aprendizaje de la pronunciación del vocalismo español. Esta realidad se hace más patente si tenemos en cuenta el concepto de campo de dispersión de los fonemas, según el cual debe existir un margen de seguridad entre los sonidos que se realizan en la misma zona, para evitar posibles confusiones entre ellos.³ En la comparación fonética detallada entre la [a] española y sus correspondientes árabes, veremos la posible incidencia de esta primera observación en la pronunciación de la vocal española por parte de alumnos árabes. En la siguiente tabla presentamos los valores formánticos de la [a:] árabe y la [a] española.

Vocal	F1	F2
[a] española	665	1375
[a:] árabe	550	1600

Estos valores formánticos ponen de manifiesto una gran diferencia entre la vocal árabe y su correspondiente española. Esta diferencia se refleja tanto en el grado de abertura como en la localización. Se observa un grado de abertura mucho más alto para la vocal española, cuyo F1 registra la diferencia de unos 115 Hz más con respecto al F1 de la [a:] árabe. Según los valores del F2, la [a] española se sitúa en una posición mucho más posterior a la de la vocal árabe. Las diferencias del orden de 225 Hz y 115 Hz que se registran entre los F2 y F1 de las dos vocales, respectivamente, hacen que la [a:] árabe se encuentre en una posición intermedia entre la [a] y la [e] españolas, con una ligera tendencia hacia la segunda. Con respecto a la [e] española, los índices acústicos del F1 y F2 de la [a:] árabe muestran una diferencia del orden de tan solo 100 Hz y 200 Hz, respectivamente. Por lo tanto, muchas de las realizaciones fonéticas de la [a], a cargo de alumnos árabes, pueden ser percibidas como una [e] por parte de los hablantes nativos de la lengua española.

Como en el caso del resto de las vocales, los sonidos contiguos pueden afectar al timbre de las vocales de abertura máxima. A pesar de que las dos vocales que nos están ocupando experimentan este fenómeno, los sonidos específicos que afectan en la realización fonética de una u otra son bien distintos. En cuanto al grado de abertura, la /a/ española tiene una realización más abierta de lo normal, cuando va precedida por los sonidos labiales /p, b, m/ o por /n/, así como cuando va seguida de la vibrante múltiple o de las consonantes /l/ o /n/. Por el contrario,

3 Emilio Alarcos Llorach (1991). *Fonología española*. Madrid: Gredos, p. 43.

esta misma vocal registra una tendencia a una realización más cerrada cuando va precedida de /i/. Respecto a los sonidos que afectan al parámetro de la localización, se ha observado que con las labiales, la fricativa labiodental y las vocales /o/ y /u/, la /a/ española tiende a una realización más posterior; en tanto que con las palatales y la vocal /i/, experimenta el fenómeno contrario. La situación de la vocal árabe es diferente. En este sentido, podemos decir que el análisis espectrográfico que hemos realizado a lo largo de nuestro estudio no ha mostrado una influencia constante de ninguno de estos sonidos en el timbre de la [a:]. Las únicas consonantes que han mostrado tal influencia en el timbre de dicha vocal son los sonidos faringales, que afectan tanto al F1 como al F2; así como los sonidos velarizados, que afectan sobre todo al F2, bajando sus valores.

Así pues, en su proceso de aprendizaje de la pronunciación de los sonidos españoles, es recomendable que los hablantes del árabe lleven a cabo ejercicios que les ayuden a realizar la /a/ de la siguiente manera:

1- Con un grado de abertura mucho más alto que el de la [a:] de su lengua nativa.

2- En una posición de la lengua mucho más posterior que el de la [a:].

3- Más abierta de lo normal, cuando va precedida por los sonidos labiales /p, b, m/ o por /n/; así como cuando va seguida de la vibrante múltiple o las consonantes /l/ o /n/.

4- Más cerrada de lo normal, cuando va precedida de /i/.

5- Más posterior de lo normal, en contacto con las labiales, la fricativa labiodental y las vocales /o/ y /u/.

6- Más anterior de lo normal, en contacto con los sonidos palatales y la vocal /i/.

Para poder establecer la comparación entre la [a] árabe y la [a] española, presentamos los valores acústicos de ambas vocales en la siguiente tabla.

Vocal	F1	F2
[a] española	665	1375
[a] árabe	550	1500

A través de los valores formánticos se observa que la vocal española sigue manteniendo la misma diferencia en el grado de abertura con su correspondiente árabe. Sin embargo, aquí la diferencia de localización es menos acusada que con la [a:]: la [a] árabe se sitúa en una posición anterior a la vocal española, pero no tan anterior como en el caso de su correspondiente larga. Respecto a las diferencias y problemas que pueden surgir entre la [a] española y la [a] árabe por influencia del contexto y los sonidos contiguos, podemos afirmar que son los mismos que aparecen entre la [a:] árabe y la [a] española.

Las vocales posteriores medias: [o] española; [o:] y [u] del árabe

El fonema /o/ español se realiza siempre como una [o] de abertura media y disposición labial redondeada; su correspondiente en el subsistema de vocales largas del árabe es el fonema /o:/, que normalmente se realiza también como una [o:] de abertura media y disposición labial redondeada. En la siguiente tabla presentamos los valores formánticos de ambas vocales.

Vocal	F1	F2
[o] española	465	1050
[o:] árabe	450	850

Acústicamente, como se deduce de la tabla, la diferencia de abertura no es muy significativa. Cuando comparamos los valores del F1 de las dos vocales, observamos que la [o] española es ligeramente más abierta que su correspondiente árabe. Por el contrario, los valores del F2 de las dos vocales muestran una diferencia considerable en la localización. En este sentido, la diferencia registrada es del orden de 200 Hz. La vocal árabe ostenta, pues, una posición muy posterior con respecto a la vocal española.

En determinadas circunstancias, a saber, en contacto con los demás sonidos, tanto la [o] española como la [o:] árabe sufren algunas modificaciones de timbre. A raíz de estas modificaciones surgen más diferencias entre las dos vocales, ya que los sonidos que afectan al timbre de una y otra son bien distintos. En cuanto al español, la única consonante que afecta al F1 de la [o] es la /n/; el fonema /o/ presenta en español una realización más abierta cuando va seguido de /n/ y está en posición de acento. Respecto a la influencia ejercida sobre el F2 de la [o] española, se puede decir que esta vocal se realiza como más posterior cuando va precedida por las consonantes bilabiales, velares o los sonidos vocálicos [a] o [u]. Por el contrario, tiene una realización más anterior en contacto con las palatales o el sonido [i]. Con respecto al árabe, el análisis realizado en nuestro trabajo ha demostrado que ninguno de estos sonidos tiene influencia en el timbre de la [o:]. Las únicas consonantes que afectan al timbre de esta vocal son los sonidos faringales y velarizados, de los que carece el español. Por tanto, los alumnos egipcios del español tendrán que someterse a ejercicios para aprender a realizar la /o/ española de la siguiente manera:

- 1- Ligeramente más abierta que la [o:] de su lengua nativa.
- 2- En una posición de la lengua mucho más anterior a la posición en la que están acostumbrados a realizar la [o:].
- 3- Más abierta de lo normal, cuando va seguida de /n/, en posición de acento.

4- Más posterior de lo normal, cuando va precedida por las consonantes bilabiales, velares o los sonidos vocálicos [a] y [u].

5- Más anterior de lo normal, en contacto con las palatales o el sonido [i].

Queda por realizar la comparación entre la [o] española y la [u] árabe. Para ello, presentamos la siguiente tabla, en la cual figuran los valores formánticos de ambas vocales.

Vocal	F1	F2
[o] española	465	1050
[u] árabe	420	910

Los valores formánticos de esta tabla indican unas diferencias significativas entre las dos vocales; estas diferencias afectan tanto al grado de abertura como a la localización. Comparando los valores del F1, se advierte que la [o] española es más abierta que la [u] árabe, puesto que su F1 presenta una cifra más alta. En cuanto a la localización, se observa una diferencia menos acusada que la que hemos visto entre la [o] española y la [o:] árabe. No obstante, la vocal española sigue manteniendo una considerable diferencia de localización con su correspondiente árabe: la [u] es mucho más posterior que la [o]. Así pues, las diferencias detectadas hasta ahora entre la [u] árabe y la [o] española son las siguientes:

- 1- La vocal árabe es más cerrada que la vocal española.
- 2- La [u] árabe es más posterior que la [o] del español.

No obstante, estas diferencias no son constantes, ya que pueden verse reducidas o reforzadas en función del contexto fónico. Como en el caso de la [i], la [u] árabe tiene un timbre inestable, en el cual el acento y los sonidos contiguos pueden ejercer una gran influencia. En líneas generales, podemos decir que en posición de acento la [u] árabe se asimila más a las vocales medias, mientras que en posición átona tiene más bien la realización de una vocal de primer grado de abertura. En este sentido, se puede decir que en presencia del acento, el F1 y F2 de la [u] árabe registran una media de 470 Hz y 900 Hz, respectivamente; mientras que en posición átona las medias registradas son de 380 Hz y 850 Hz. Por tanto, las diferencias con la [o] española se harán más patentes en posición átona y menos acusadas en posición tónica.

Las vocales posteriores altas: [u] española; [u:] y [u] del árabe

El fonema /u/ español se realiza como [u] cerrada y redondeada en todas las posiciones fónicas; su correspondiente en el subsistema de vocales largas del árabe es el fonema /u:/. La siguiente tabla presenta los valores formánticos de las dos vocales.

Vocal	F1	F2
[u] española	350	850
[u:] árabe	350	700

Según los índices que nos ofrecen los F1, la [u] española tiene el mismo grado de abertura que posee la [u:] árabe. Por el contrario, los valores que presentan los F2 indican una diferencia considerable en la localización entre las dos vocales. La diferencia del orden de 150 Hz que se registra entre las dos vocales, muestra una posición de la lengua muy posterior para la vocal árabe, con respecto a la [u] española.

Como venimos viendo hasta aquí, tanto en árabe como en español, el contexto ejerce una influencia notable en el timbre de las vocales. No obstante, esta influencia es distinta en cada lengua, por lo que surge un nuevo tipo de diferencias, relacionadas con algunas posiciones fonéticas determinadas, entre el vocalismo español y el vocalismo árabe. En lo que al español se refiere, el fonema /u/ se realiza como más cerrado cuando funciona como semiconsonante; por el contrario, se realiza como más abierto cuando funciona como semivocal. Sin embargo, como semiconsonante precedida en la misma sílaba de otro sonido presenta realizaciones normales. Respecto a la localización, según funcione como semivocal o semiconsonante, la /u/ se realiza como más anterior o más posterior, respectivamente. Las bilabiales tienen también una influencia en la posteriorización de la /u/. En árabe la situación es diferente: las consonantes que influyen en el timbre de la /u:/ son las velarizadas y las faringales. El análisis espectrográfico realizado en el transcurso de nuestra investigación no ha demostrado una influencia constante del resto de los sonidos en el timbre de la [u:] árabe.

Así, sería recomendable que los alumnos egipcios se sometiesen a una serie de ejercicios fonéticos que les ayuden a realizar la /u/ española de la siguiente manera:

- 1- Más anterior que la [u:] de su lengua nativa.
- 2- Más cerrada de lo normal, cuando funciona como semiconsonante.
- 3- Más abierta de lo normal, cuando funciona como semivocal y no se encuentra precedida en la misma sílaba por ningún otro sonido.
- 4- Más posterior de lo normal, cuando funciona como semiconsonante o en contacto con las bilabiales.
- 5- Más anterior de lo normal, cuando funciona como semivocal.

Nos queda por realizar la comparación entre la [u] española y la [u] árabe. En la siguiente tabla presentamos los valores formánticos de ambas vocales.

Vocal	F1	F2
[u] española	350	850
[u] árabe	420	910

A través de estos índices acústicos se observa una diferencia significativa, tanto de abertura como de localización, entre las dos vocales. La vocal árabe se muestra mucho más abierta y anterior que su correspondiente española. Sin embargo, estas diferencias no son estables, sino que varían mucho según el contexto. En líneas generales, y por la influencia que ejerce el acento en el timbre de las vocales breves cerradas del árabe, estas diferencias se harán más patentes en posición tónica y disminuirán en posición átona. Como hemos visto anteriormente, en posición átona la [u] árabe presenta unas cifras de alrededor de 380 Hz y 850 Hz, para el F1 y F2, respectivamente. Esto quiere decir que en ausencia del acento, la vocal árabe y la vocal española se sitúan en la misma posición, y que las diferencias de abertura entre ambas disminuyen al máximo.

Duración de las vocales del español frente a las vocales del árabe

Los sonidos del lenguaje pueden distinguirse unos de otros no solo por sus diferencias cualitativas, sino también por su cantidad o duración; esto es, el tiempo que puede durar su emisión. Así pues, aparte de las diferencias de timbre que hemos observado entre las vocales del español y las del árabe, podemos prever otro tipo de diferencias, basadas en la duración de dichos sonidos. En este apartado nuestro objetivo es, pues, detectar las posibles interferencias que puede tener la diferente duración de las vocales árabes en la pronunciación del vocalismo español a cargo de alumnos árabes.

Como se sabe, la cantidad absoluta de las vocales depende, aparte del acento, de varios factores entre los que destacan la velocidad de emisión de la voz, la longitud del grupo pronunciado y las consonantes contiguas.⁴ Para neutralizar la posible influencia de estos factores en nuestros resultados, hemos tomado las medidas de las vocales de ambas lenguas en el mismo entorno fónico. Todas las vocales se midieron en posición tónica, en una serie de pares mínimos bisílabos de acento grave. Dichos pares constituyen en algunas ocasiones palabras reales, y en otras, palabras posibles.⁵ Las palabras que nos sirvieron de muestra han sido pronunciadas en un ritmo y tempo de conversación normal. Luego, se hicieron espectrogramas de banda ancha en los cuales ha sido medida la duración de los formantes de cada vocal. En la siguiente tabla presentamos las medias de los resultados obtenidos para cada una de las vocales de ambas lenguas.

4 Bertil Malmberg (1981). *La fonética*. Buenos Aires: EUDEBA, p. 85.

5 Estos pares mínimos fueron del tipo de palabras como /sída/, /séda/, /sáda/, /sóda/ y /súda/, para el español, frente a otras palabras del árabe como las siguientes, respectivamente: /sida/, /si:da/, /se:da/, /sada/, /sa:da/, /suda/, /su:da/ y /so:da/.

Árabe				Español	
Vocal larga	Duración	Vocal breve	Duración	Vocal	Duración
i:	136 m. s.	i	65 m. s.	i	72 m. s.
e:	155 m. s.			e	85 m. s.
a:	158 m. s.	a	78 m. s.	a	100 m. s.
o:	151 m. s.			o	96 m. s.
u:	133 m. s.	u	70 m. s.	u	80 m. s.

Según la media que cada una de las vocales ha obtenido, la escala de duración de las vocales españolas coincide con la que en algún momento nos ha proporcionado Navarro Tomás:⁶ a, o, e, u, i. En esta escala se advierte una correlación entre el grado de abertura y la cantidad: cuanto más abierta es la vocal, más tiempo dura su emisión. Por su parte, las vocales posteriores son más largas que las anteriores.

Respecto a las vocales árabes, se puede afirmar que tienen una escala diferente a la que nos ofrece el español: a:, e:, o:, i:, u:, a, u, i. En esta escala se advierte que el árabe coincide con el español en afirmar una de las reglas que a principios del siglo XX había dado E. A. Meyer con pretensiones de universalidad: la relación entre cantidad y abertura.⁷ La escala va bajando desde las vocales de abertura máxima hasta las vocales de abertura mínima. Sin embargo, existe un hecho que diferencia a las dos lenguas: en español, las vocales posteriores son más largas que las anteriores, en tanto que en árabe, las vocales largas registran el fenómeno contrario.

En cuanto a la duración de cada una de las vocales con respecto a sus correspondientes en árabe, se observa que las vocales españolas registran una cantidad intermedia entre la de las vocales breves y la de las vocales largas: aquellas son más largas que las vocales breves del árabe, pero al mismo tiempo más breves que sus correspondientes largas de esta misma lengua. Pese a esta posición intermedia, las vocales españolas registran una mayor tendencia hacia la cantidad de las vocales breves del árabe que hacia la de las vocales largas.

6 Tomás Navarro Tomás (1916). «Cantidad de las vocales acentuadas», *Revista de Filología Española*, 3, pp. 387-407.

7 Eugenio Martínez Celdrán (1989). *Fonética*. Barcelona: Teide, p. 245.

Anexo: Cartas de formantes y campos acústicos de las vocales de ambas lenguas.

Figura 1. Carta conjunta de formantes de las cinco vocales españolas (línea continua) en relación con sus correspondientes largas del árabe (línea interrumpta).

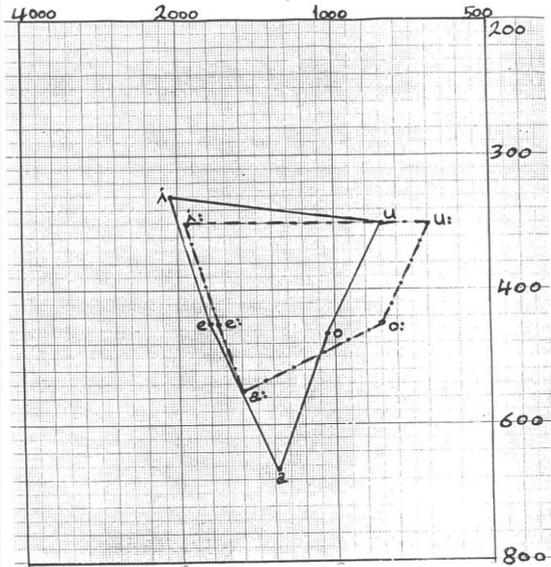


Figura 2. Carta conjunta de formantes de las cinco vocales españolas (línea continua) en relación con sus correspondientes breves del árabe (línea interrumpta).

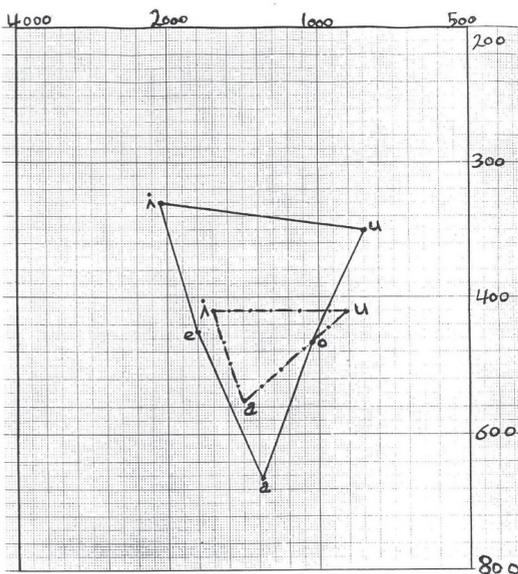


Figura 3. Relación entre los campos acústicos de las vocales españolas (línea continua) y los de las vocales largas del árabe (línea interrumpta).

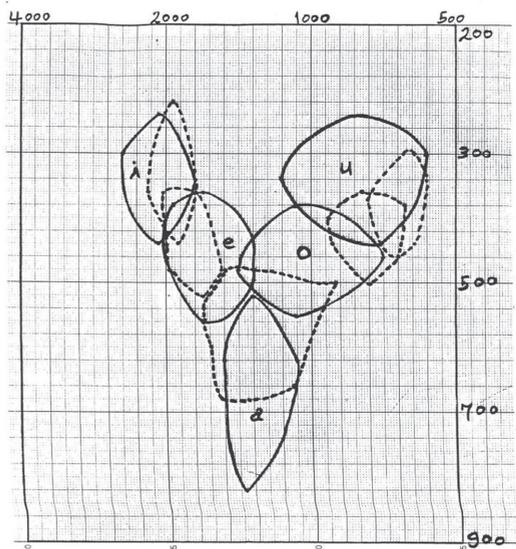
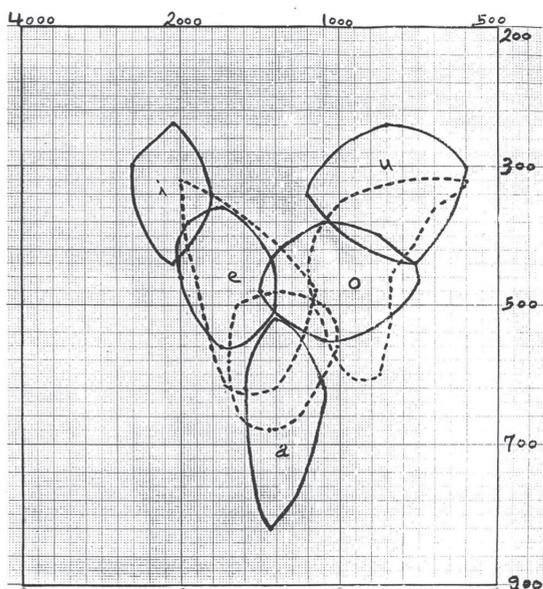


Figura 4. Relación entre los campos acústicos de las vocales españolas (línea continua) y los de las vocales breves del árabe (línea interrumpta).



BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Saad Mohamed Saad fue profesor titular de Universidad y luego catedrático del Departamento de Filología Hispánica de la Universidad de El Cairo. Ha impartido clases en diversas universidades egipcias (Ain Shams, Alejandría, Aswan, etc.) y españolas (Complutense de Madrid, Autónoma de Madrid y Alcalá de Henares). En la actualidad es profesor titular de la Universidad Pablo de Olavide de Sevilla. Sus principales líneas de investigación son la lingüística contrastiva, la traductología y la teoría de la literatura, campos en los que tiene numerosas publicaciones.

RESUMEN

Nuestro objetivo en este trabajo es realizar un análisis acústico de las vocales en español y árabe. En esta ocasión, las variantes elegidas son la peninsular estándar, por un lado, y la dialectal de El Cairo, por el otro. La finalidad última que aquí se busca es detectar las posibles diferencias que en el plano fonético puede haber entre las vocales de estas dos lenguas, así como las repercusiones que en el proceso de enseñanza del español a alumnos egipcios pueden derivarse de dichas diferencias. Así, pretendemos dar cuenta en este estudio de los valores medios registrados por los dos primeros formantes de las vocales equivalentes, analizar la influencia que puede tener el contexto en su timbre y trazar, al propio tiempo, sus respectivos campos acústicos, que reflejaremos en la carta de formantes. Estudiaremos, asimismo, la duración relativa que tienen las vocales en las dos lenguas. Este estudio está basado en el análisis espectrográfico de unas 1300 grabaciones de palabras que contienen las vocales que aquí nos incumben en diferentes contextos: en sílabas abiertas y cerradas, en posición tónica y en posición átona, así como en la proximidad de los distintos tipos de sonidos.

PALABRAS CLAVE

Análisis contrastivo, vocales del español y árabe, análisis acústico.

ABSTRACT

Our aim in this paper is an acoustic analysis of vowels in Spanish and Arabic. This time, the chosen variants are the standard peninsular, on the one hand, and the dialect of Cairo, on the other. The ultimate goal we seek here is to identify any differences between the vowels of these two languages, as well as their impact on the teaching process of Spanish to Egyptian students. So, we intend to calculate in this study, the mean values for the first two formants of the equivalent vowels, analyze the influence that the context can have in their timbre and draw, at the same time, their sound fields, which we'll reflect on the formant letter. Also, we'll study here the relative duration of the vowels in both languages. This study is based on spectrographic analysis of 1300 recordings of words containing the vowels of both languages in different contexts: in open and closed syllables, stressed position and in unstressed position and in the vicinity of the different types of sounds.

KEY WORDS

Contrastive analysis, vowels in Spanish and Arabic, acoustic analysis.

الملخص

تهدف هذه الدراسة لعقد مقارنة صوتية أكوستيكية بين صوائت اللغتين العربية (العامية القاهرية تحديدا) و الإسبانية (معيارية شبه الجزيرة الإيبيرية)، بغية الكشف عن الاختلافات الصوتية التي يمكن أن يكون لها تأثير في عملية اكتساب الطلاب المصريين للغة الإسبانية كلغة أجنبية. لذا فسوف نقيس في هذا البحث متوسط قيمة المكونات الأول والثاني لكل صائت مقارنة بمقابله في اللغة الأخرى، فضلا عن تحليل أثر السياق في هذين المكونين وتحديد المجال الأكوستيكي لكل صائت و مقابله. و أخيرا، فسوف ندرس الفترة الزمنية المستغرقة في نطق الصوائت في كلتا اللغتين. هذه الدراسة قائمة على التحليل الأكوستيكي لألف و ثلاثمئة كلمة تحتوي على كافة الأصوات الخاضعة للبحث في مختلف سياقاتها: في المقاطع المنفتحة و المنغلقة، و كذا في المقاطع المنبورة و غير المنبورة، و بجوار الأنواع المتعددة من الصوامت في كلتا اللغتين.

الكلمات المفتاحية

دراسة تقابلية، صوائت العربية و الإسبانية، تحليل أكوستيكي.

LIBROS

IGNACIO ÁLVAREZ-OSSORIO (2016). *Siria. Revolución, sectarismo y yihad.* Madrid: Catarata, 192 págs.

Siria. La revolución rota

Seis años después del estallido de la guerra civil, Siria se ha convertido en el epicentro del intrincado laberinto que colapsa Oriente Medio y convulsiona gran parte del mundo árabe. Lo que empezó siendo una revuelta ciudadana en demanda de derechos civiles y democráticos, enmarcada en la denominada Primavera Árabe, ha terminado deslizándose hacia un conflicto multilateral con implicaciones regionales e internacionales de alcance.

Sobre el terreno, combaten decenas de grupos armados que obedecen a coordenadas cruzadas. En primer lugar, la que enfrenta al régimen autoritario de Damasco con la oposición democrática nucleada en torno al Ejército Libre de Siria, que ha ido perdiendo influencia paulatinamente ante el empuje de las facciones islamistas, algunas de ellas patrocinadas por las petromonarquías, singularmente Arabia Saudí y Qatar.

En segundo lugar, el eje sobre el que se incardina la pugna regional que libran desde hace décadas las dos teocracias de Oriente Medio, Irán y Arabia Saudí, por el control de un área clave del mundo que hoy se encuentra en llamas. Ambas potencias regionales, que representan las dos corrientes mayoritarias del islam, la chía y la sunna, mueven sus peones también en el tablero sirio. Irán es el principal valedor desde hace décadas del mandatario Bachar el Assad, miembro de la facción alauí, emparentada con la chía; mientras que Arabia Saudí financia diversos grupos islamistas para impedir que el régimen de Damasco se consolide.

Todas estas piezas son ordenadas con eficacia y claridad por Ignacio Álvarez-Ossorio, profesor de Estudios Árabes e Islámicos de la Universidad de Alicante y coordinador de Oriente Medio y Norte de África de la Fundación Alternativas. El reto es de enorme complejidad por lo enrevesado del puzzle y la intervención de múltiple de factores religiosos, políticos, étnicos, culturales y hasta económicos que actúan sobre el conflicto. Álvarez-Ossorio sale airoso del empeño. Su libro es una guía útil para iniciados y clarificadora para el lector no especializado en la materia.

El trabajo se propone un recorrido cronológico de los acontecimientos. Describe con precisión y datos contrastados la dictadura baazista vigente desde 1970 y la consecuente vulneración sistemática de derechos humanos, que encuentran en el terremoto democrático de la Primavera Árabe la ventana de oportunidad para las reclamaciones ciudadanas. Ossorio se apoya en informes solventes de organizaciones humanitarias y en fuentes directas derivadas de entrevistas personales en la zona.

Con el estallido de las revueltas populares, la represión se intensificó gravemente. La Red Siria de Derechos Humanos cifra en 117 000 los detenidos por las fuerzas de seguridad estatales durante los primeros cinco años del conflicto civil, según recoge puntualmente el autor. Amnistía Internacional sitúa en 300 las muertes mensuales de opositores bajo tortura en los centros de detención, lo que

proporciona una idea de la magnitud del horror desatado por el régimen contra su población. Las desapariciones forzosas superan registros sin precedentes. Hasta 75 000 personas se encuentran en paradero desconocido, previsiblemente en dependencias gubernamentales o directamente asesinadas. Un reciente informe de Amnistía Internacional, difundido meses después de que el trabajo del profesor Álvarez-Ossorio hubiera visto la luz, documenta la espeluznante ejecución extrajudicial de 13 000 sirios en la cárcel de Saidnaya, cerca de Damasco. El relato es aterrador. Describe con detalle y apoyado en 84 testigos contrastados el funcionamiento de una maquinaria de exterminio sistemático e inhumano.

Desde ese punto de vista, el experto arabista teje su texto desde el rigor y una mirada prudentemente distante sobre una guerra dramática que se presta al alineamiento político y las banderías. El régimen de Damasco, sostiene Álvarez-Ossorio, tiene una evidente responsabilidad en la deriva violenta de los acontecimientos. En lugar de encauzar las protestas cívicas a través de márgenes democráticos, con la subsiguiente apertura política del sistema autoritario, precipitó una respuesta militar de mano dura con la deliberada intención de arrancar de raíz cualquier solución negociada. De alguna manera, interpreta el autor, Al Assad buscó la radicalización del conflicto para laminar a la oposición pacífica y democrática, y alentar a los grupos islamistas violentos.

Con esta estrategia, el régimen pretendía presentarse ante la opinión pública internacional como el único actor capaz de frenar el ascenso amenazante de Daesh desde posiciones laicas. La maniobra, tras seis años de encarnizada guerra fratricida, se ha revelado en gran medida eficaz para sus intereses y la supervivencia de su Gobierno. La evolución de los acontecimientos, sobre todo tras el asalto de Alepo, segunda ciudad del país y baluarte de los rebeldes, así lo evidencia.

Lo cierto es que la resistencia laica ha ido perdiendo pujanza sobre el terreno de forma paulatina en beneficio de los grupos islámicos armados, la mayor parte de ellos generosamente financiados por los países del Golfo. La comunidad internacional, singularmente Estados Unidos, aunque también Europa, no se atrevió a suministrar armamento pesado a la oposición civil por desconfianza y temor a que pudiera acabar en poder de las milicias fundamentalistas. Las despiadadas imágenes de ejecuciones públicas y los atentados indiscriminados en suelo europeo alimentaron la convicción internacional de que el enemigo a batir era el Califato de Daesh mientras que Bashar al Assad se reducía a un simple mal menor.

Esa era la ecuación que interesaba a Damasco: el Gobierno de Assad frente al terrorismo islámico. El presidente sirio buscaba legitimarse ante Occidente como el dique de contención de la marea integrista en el país y la región de Oriente Medio. Y el paso del tiempo, la debilidad de la oposición democrática y la fatiga acumulada le han ido poniendo en bandeja el escenario deseado.

Álvarez-Ossorio reprocha a la comunidad internacional, particularmente Obama, su pasividad ante la violación masiva y continuada de los derechos humanos por parte del régimen baazista, principalmente en los meses posteriores al estallido de la revuelta democrática. En ese punto, aún hubiera sido posible detener el descenso a los infiernos en que se despeñó el conflicto sirio. El inquilino

de la Casa Blanca puso entonces como línea roja el uso de armas químicas contra la población civil. El 21 de agosto de 2013, un ataque con gas sarín contra Guta, una zona residencial en las afueras de Damasco, provocó 1466 muertos, casi medio millar de niños. Todos los informes apuntaban a un acto criminal deliberado ordenado por Damasco. Las presiones para una intervención humanitaria inmediata se hicieron patentes. Pero la ausencia de un recambio fiable y la sombra del caos iraquí tras el derrocamiento de Sadam Hussein persuadieron a la administración estadounidense de no actuar.

La inhibición creciente de Washington permitió el dominio cada vez más palmario de Moscú, viejo aliado de Damasco desde que el padre de Al Assad alcanzara el poder en 1970 e impusiera un régimen de inspiración socialista tutelado por el antiguo bloque soviético. Estamos, por tanto, ante el otro vector que atraviesa de punta a cabo el tablero sirio: el clásico eje trazado por las superpotencias, que aquí, en Oriente Medio, encuentra un terreno geoestratégicamente vital de confrontación. Ese pulso lo está ganando sin paliativos la Rusia de Putin, decidida a hacer valer sin complejos su poder regional y sus intereses militares, políticos y económicos en la zona. La batalla de Aleppo, resuelta a favor de la alianza sirio-rusa después de la publicación del libro de Ossorio, muestra a las claras la hegemonía sin contemplaciones de Moscú.

Sin la irrupción directa de Putin para sostener al tambaleante régimen de Damasco, Al Assad probablemente no hubiera podido resistir el derrumbe generalizado de casi todos sus frentes. Hoy ambos actores han consolidado sus posiciones y se encuentran en una situación favorable de cara a una eventual resolución política o militar del conflicto. Así lo certifica el autor en su trabajo de casi 200 páginas publicado en otoño de 2016 cuando la balanza aún no estaba tan claramente inclinada.

Rusia se ha encargado de boicotear sistemáticamente cualquier salida que no preserve la supervivencia de su peón en el Sham, como se conoce en árabe la amplia zona que incluye a Siria, Jordania, Líbano, Israel y Palestina. Todas las negociaciones de paz celebradas hasta ahora han fracasado, en gran medida, por el veto ruso y su determinación en no dejar caer a Al Assad. La correlación de fuerzas sobre el campo de batalla también sopla a su favor. No solo por la intervención directa del Ejército ruso en ayuda de Damasco, especialmente a través de ataques aéreos sobre líneas de combate decisivas, sino también por la colaboración activa de fuerzas militares iraníes y su aliado libanés Hezbolá, la experimentada guerrilla chií que lleva décadas hostigando la frontera norte de Israel.

Irán y Siria mantienen un estrecho acuerdo de cooperación bilateral desde hace décadas, intensificado por el pacto de defensa mutua firmado en el año 2006, según subraya Álvarez-Ossorio en su trabajo. Siria, y por extensión Líbano, que durante años fue de facto un protectorado del Gobierno de Damasco, son piezas de vital importancia regional para Teherán. Diversas fuentes evalúan en 5000 millones de dólares la inyección económica anual del régimen de los ayatolás a la administración de Bashar Al Assad. Tras el estallido de la guerra civil siria, Irán movilizó toda su potencia militar y financiera para apuntalar al mandatario alauí y

evitar su colapso. Lo hizo con la intervención directa de la Guardia Republicana, la fuerza de élite persa, y también lanzando a Hezbolá y a las milicias chiíes iraquíes a la primera línea de frente.

La contribución de estos tres brazos chiíes ha sido crucial para el sostén del Ejército sirio. Esta operación hay que evaluarla en el marco del proceso de realineación sectaria que vive la región tras el recrudescimiento del litigio Irán-Arabia Saudí y el creciente enfrentamiento entre ambas comunidades musulmanas. Irán es la gran potencia chií de Oriente Próximo. Esta corriente heterodoxa del islam cuenta con núcleos de población muy importantes en Líbano (27 %), Siria (11 %), Bahreín (70 %) e Iraq (65 %), que, tras la caída del sunní Sadam Hussein, vive un cruento conflicto interreligioso que prácticamente ha partido al país en dos mitades.

Iraq es, por tanto, hoy un país bajo la órbita de los ayatolás iraníes para desgracia de Arabia Saudí, quien, al menos, intenta denodadamente recuperar a Siria para el campo de la ortodoxia sunní. La batalla por la supremacía religiosa se libra a cuerpo descubierto. Álvarez-Ossorio contabiliza en 65 000 los combatientes chiíes sobre el terreno procedentes de Irán, Líbano, Iraq, Afganistán y Pakistán.

Cada vez más, la conflagración civil se está precipitando en cierta medida hacia una disputa encarnizada entre los grupos yihadistas sunníes, particularmente Daesh, y las milicias chiíes. Unos y otros se deslegitiman como grupos heréticos que se desvían de la correcta senda del profeta. Arabia Saudí patrocina claramente a Ahrar al Sham y el Ejército del Islam, dos milicias salafistas que defienden la doctrina wahabista oficial en la petromonarquía de Riad. El wahabismo es una corriente rigorista que reclama la vuelta a los orígenes del islam y su aplicación estricta en todos los órdenes de la vida. Repudian todo signo de modernidad y rechazan el modelo democrático y secular de Occidente. Su visión fundamentalista del islam se ha extendido en las últimas décadas con enorme fuerza en el mundo árabe y alimenta ideológicamente gran parte de los grupos islamistas radicales. Tanto Daesh como Al Qaeda y sus variantes regionales, aún a pesar de profesar la doctrina salafista, combaten al régimen saudí por su alianza con Estados Unidos y su laxitud religiosa.

¿Y los Hermanos Musulmanes? Cuando la Primavera Árabe brotó con fuerza imprevista en 2011, la tradicional cofradía islámica estaba prácticamente desaparecida, víctima de la saña con que el régimen la fustigó durante décadas. Los Hermanos Musulmanes sirios fueron sometidos a finales de los setenta y combatidos duramente hasta la masacre de Hama de 1982, cuando una insurrección popular desencadenó una represión brutal con consecuencias dramáticas. Algunas fuentes elevan a 20 000 las personas asesinadas. Aquel suceso laminó a la organización islamista del suelo sirio.

Con la revuelta de 2011, algunos líderes exiliados abandonaron la clandestinidad y se integraron en la coalición de fuerzas de oposición con el firme compromiso de contribuir a la construcción de un estado pluripartidista, democrático y que garantizara la separación de religión y poder civil. Al menos, desde un punto de vista formal, la hermandad musulmana, tan influyente en otros países del entorno, adoptó en Siria una posición moderada y alejada de las propuestas

teocráticas de grupos islamistas radicalizados. En ese sentido, los Hermanos Musulmanes podrían jugar un papel catalizador del movimiento islamista como pista de aterrizaje democrático de yihadistas. Su predicamento político en Siria, en todo caso, es aún una incógnita a despejar.

El libro de Álvarez-Ossorio incluye dos mapas y cuatro cuadros, que reflejan la correlación de fuerzas entre los grupos de combate más importantes de la guerra civil siria. Aunque el dominio militar de cada contendiente está en continua variación, las infografías ayudan a componer una fotografía aproximada del control territorial de los actores y su capacidad de movilización armada. En todo este material gráfico se observa con detalle la excesiva fragmentación del tablero sirio y, por tanto, la complejidad de su interpretación y el reto que representará encontrar una salida militar o política a la encrucijada siria.

El profesor de la Universidad de Alicante concluye su esclarecedor trabajo evaluando el gigantesco coste humanitario de la guerra civil. Al medio millón de muertos y 75 000 desaparecidos, hay que sumar la devastación física del país y el hundimiento a plomo de la economía con consecuencias desoladoras para las condiciones de vida de los habitantes que aún resisten en el territorio. El éxodo provocado por los combates no tiene precedentes desde la segunda guerra mundial. Más de 6 millones de sirios han abandonado el país para huir de la muerte y buscar un horizonte de supervivencia para sus familias. 2,7 millones han sido acogidos en Turquía, el país receptor por excelencia. Jordania y Líbano suman 1,6 millones, mientras que Iraq, con 240 000, y Egipto, con 115 000, completan un panorama sombrío.

Otro millón de refugiados buscó en Europa su tabla de salvación y desencadenó una de las crisis políticas y morales más profundas de la historia contemporánea del continente. La Unión Europea no supo dar respuestas a este colosal desafío humanitario, en abierta vulneración de los tratados internacionales que obligan a los estados a asistir a los refugiados que huyen de la persecución y la muerte. En el vergonzante acuerdo con Turquía para la devolución de miles de ellos, la UE se dejó parte de sus principios éticos vertebradores.

Siria. Revolución, sectarismo y yihad, de Ignacio Álvarez-Ossorio, es un manual de obligada lectura para quien busque las claves de una de las encrucijadas de nuestro tiempo. Aquí las encontrará.

Aristóteles Moreno Villafaina, periodista.

ISAÍAS BARREÑADA Y RAQUEL OJEDA (2016). *Sahara Occidental: 40 años después*. Madrid: Catarata, 320 págs.

Desde que se estalló el conflicto del Sahara Occidental hace ya más de cuarenta años como consecuencia de la ocupación del territorio por parte de Marruecos y la retirada de España de su «provincia» sahariana, este conflicto sigue sin recibir la suficiente atención por parte de la comunidad académica. Todo ello pese a los serios problemas que suscita este conflicto con respecto al derecho internacional y la amenaza que supone su continuación para la seguridad regional. Sin embargo, en las últimas décadas se ha ido incrementando el interés en las nuevas dinámicas sociopolíticas que se han producido como consecuencia de la transformación del conflicto. En particular, la situación actual de «ni guerra, ni paz», en la que el conflicto se ha trasladado del terreno militar a la esfera política y diplomática, ha puesto de manifiesto la relevancia de nuevas formas de contestación de carácter sociopolítico y humanitario.

Dentro de esta nueva tendencia se enmarca el libro *Sahara Occidental: 40 años después*, que pretendemos reseñar, dada la importancia de las distintas cuestiones que plantea este trabajo especialmente en este momento determinado del conflicto del Sahara Occidental. Para empezar, presentamos un resumen conciso del contenido del libro y posteriormente haremos una valoración global de su contenido y de algunas cuestiones que consideramos relevantes.

En su conjunto el libro comprende 22 capítulos agrupados en cinco partes en los que diversos autores, principalmente españoles, abordan varias temáticas relacionadas con el conflicto del Sahara Occidental desde distintas disciplinas como la antropología, las ciencias políticas y sociales, el derecho internacional, los estudios árabes e islámicos, los estudios de seguridad y las relaciones internacionales.

Al principio los autores señalan que, después de cuarenta años el conflicto del Sahara Occidental se encuentra en un callejón sin salida sin que se haya perfilado ninguna solución definitiva a este problema. Sin embargo, esta situación no ha impedido que prosigan las dinámicas sociales y políticas de cambio dentro y fuera del territorio. Es en este contexto en el que el libro trata de ofrecer al lector¹ una colección de contribuciones que pueden invitar a superar las «aproximaciones subjetivas y emotivas»² y presentar análisis más profundos y complejos de las distintas dimensiones de este prolongado conflicto.

Basándose en esta premisa, la primera parte del libro se dedica a analizar el marco histórico, político y jurídico del conflicto donde se aborda el derecho a la libre determinación y los derechos humanos del pueblo saharauí. Como observación general, se mantiene que, a pesar de las muchas rondas de conversaciones entre las dos partes, el conflicto parece encontrarse totalmente en un callejón sin salida y que las posiciones inspiradas en el realismo político, que abogan por elegir la paz en menoscabo de la justicia, son las que siguen impidiendo la solución al

1 El uso de sustantivos masculinos no implica ninguna preferencia o discriminación en materia de género.

2 Isaiás Barreñada y Raquel Ojeda (2016). *Sahara Occidental: 40 años después*. Madrid: Catarata, p. 8.

conflicto. También se hace hincapié en la responsabilidad que tiene España como potencia administradora del Sahara Occidental, la cual ha sido confirmada por los propios tribunales españoles.

En la segunda parte se estudia el caso de la República Árabe Saharaui Democrática (RASD) como un estado en exilio, su sistema electoral y los esfuerzos realizados para fomentar la democracia participativa y permitir que el nacionalismo saharauí florezca en una comunidad típicamente transterritorial. También se analiza la labor de las mujeres saharauis como expresión de resistencia política así como la retórica de la ayuda humanitaria y las diversas formas de movilidad geográfica que permiten romper con la imagen estática que el mundo académico tiende a asociar con la población saharauí.

En la tercera parte se analizan las reformas políticas en Marruecos y se explica que dichas reformas todavía no han logrado imprimir una lógica diferente a la cuestión saharauí ni acabar con el tabú saharauí, así mismo se mantiene que debería imponerse una salida realista pactada al conflicto conforme a la iniciativa de autonomía presentada por Marruecos en 2007. También se aborda la regionalización avanzada y las estrategias que emplea el régimen marroquí para su supervivencia en los territorios ocupados que incluyen, entre otras, la explotación de los recursos naturales. En este marco se examina el nuevo escenario de protesta y de resistencia en los territorios bajo control marroquí que ha contribuido de manera relevante a darle una visibilidad al conflicto.

La cuarta parte se dedica a abordar las posturas que vienen manifestando respecto al conflicto del Sahara Occidental ciertos actores internacionales como la Unión Europea, Estados Unidos, Francia, Argelia y la Unión Africana. Se propone que la UE sigue manteniendo su postura mínima de mero apoyo a las iniciativas de la ONU mientras que Estados Unidos sigue su posición de neutralidad a pesar de sus relaciones privilegiadas con Marruecos. En cuanto a la postura francesa, se sostiene que Francia mantiene su apoyo incondicional a las estrategias marroquíes en el Sahara Occidental. Además se señala que la posición argelina de apoyo a la autodeterminación del pueblo saharauí se ha mantenido sin grandes cambios a pesar de las profundas transformaciones políticas, económicas y sociales internas que ha conocido el país y de los nuevos retos que presenta su entorno geoestratégico.

En la quinta parte se aborda la cuestión del Sahara Occidental en la política exterior española, la cooperación española con la población saharauí y Canarias y la cuestión del Sahara Occidental. A modo de conclusión, se mantiene que los sucesivos gobiernos españoles del periodo democrático, de uno u otro signo político, no han defendido de manera categórica los intereses del pueblo saharauí, y que ha sido la sociedad civil y el movimiento solidario los que han reivindicado una solución al conflicto conforme a la legalidad internacional.

En resumen, el libro en su conjunto se vertebra en torno al análisis de la realidad de la población saharauí principalmente en lo que se refiere a las cuestiones de identidad, movilidad, reinención de nuevas formas de supervivencia, resistencia y participación política. Con el fin de situar estas dinámicas sociopolíticas en el contexto global del conflicto también se pone énfasis en el discurso oficial de

Marruecos con respecto a la cuestión saharauí y su gestión del territorio ocupado y de sus recursos naturales. Además se aborda la postura de España y la de otros actores internacionales respecto al conflicto.

En sus conclusiones generales, el libro hace hincapié en unos hechos relevantes que caracterizan el conflicto y el estado en el que se encuentra después de cuarenta años: persiste un caso de descolonización inconclusa; la comunidad internacional ha sido incapaz de revertir la ocupación marroquí e imponer una resolución conforme al derecho internacional; ha tomado cuerpo el Estado saharauí en el exilio, la República Árabe Saharaui Democrática (RASD), que tiene como base una población refugiada y el control de una parte del territorio disputado; durante este tiempo ha cristalizado una identidad política saharauí que ha incorporado una dimensión transterritorial; la ocupación marroquí ha llevado a cabo una colonización intensa y una reconfiguración del territorio; y, finalmente, ha tomado fuerza una resistencia de incuestionable carácter nacional en los territorios ocupados.³

En vista de lo anterior, queda patente el amplio abanico y diversidad de las cuestiones planteadas y su importancia para comprender gran parte de las dinámicas sociopolíticas y las transformaciones que se han dado en los distintos ámbitos relacionados con el conflicto del Sahara Occidental a lo largo de cuarenta años. Además, se puede constatar el intento de los editores de ir más allá de los marcos convencionales en los que se suele estudiar este conflicto, a saber el derecho internacional y la ciencia política, asumiendo como eje central la diversidad de enfoques y opiniones que existen con respecto a ese tema. A nuestro juicio, este es el elemento clave que caracteriza esta colección y que también le da un valor añadido.

Dada la variedad y el gran alcance de los contenidos del libro, nos resulta difícil valorar en esta breve reseña todas las cuestiones que se han planteado en esta colección. Sin embargo, señalamos algunos puntos que a nuestro juicio merecen atención especial.

En su artículo «La cuestión del Sahara Occidental: de los acuerdos de Madrid hasta hoy (1975-2015)», Miguel G. Guindo y Alberto Bueno mantienen que «el inicio del conflicto del Sahara Occidental, tal y como se configura hoy en día, lo tenemos que situar en los estertores de la dictadura franquista en España y el proceso de descolonización impulsado por las Naciones Unidas».⁴

Sin duda, no se puede comprender el conflicto del Sahara Occidental sin apreciar estos dos elementos clave. Sin embargo, pensamos que cualquier narrativa histórica del origen del conflicto se quedaría incompleta si no incluyese la situación política interna de Marruecos durante las primeras dos décadas después de la independencia de este país en 1956. Nos referimos en particular a la ideología expansionista del «Gran Marruecos» promovida por el partido marroquí ultranacionalista, Al-Istiqlal, y posteriormente empleada por la monarquía como eje central de su política hacia todos sus vecinos. Nos referimos también a la crisis de legitimidad a la que se enfrentaba la monarquía alauita en aquella época y que llevó

3 *Ibidem*, p. 175.

4 *Ídem*, p. 14.

a dos intentos de golpe de estado contra el régimen de Hassan II en julio de 1971 y agosto de 1972, lo que posteriormente obligó al monarca a buscar una salida para sus crecientes problemas internos.

En su artículo «Marruecos, reformas políticas y cuestión del Sahara: la paradoja de una causa sagrada considerada tabú», Bernabé López García se muestra preocupado particularmente por «el destino de más de un centenar de miles de almas que viven en condiciones poco humanas en los campamentos de Tinduf» (2016:129). Por esta razón, defiende la necesidad de buscar «una salida realista pactada [...] en un Marruecos democrático»⁵ en la línea de las condiciones esbozadas en la iniciativa de autonomía presentada por Marruecos en 2007. El autor parece defender claramente que la preocupación por la situación humanitaria del pueblo saharauí puede justificar la búsqueda de una solución «realista» al conflicto sin preocuparse por las reivindicaciones de este pueblo y los parámetros jurídicos que enmarcan el conflicto mismo. Por lo tanto, le parece justificable defender la propuesta marroquí de autonomía como una solución realista al conflicto.

Sin referirnos a los análisis jurídicos y políticos que demuestran la ilegalidad e inviabilidad de la propuesta marroquí, nos limitamos a subrayar que en ninguno de los 35 párrafos que abarca dicha propuesta ni una sola vez se menciona al Frente POLISARIO que es el único y legítimo representante del pueblo saharauí y la otra parte reconocida internacionalmente en el conflicto del Sahara Occidental. Tampoco se habla ni una sola vez del pueblo del Sahara Occidental que es el supuesto beneficiario de la propuesta de autonomía si fuese aceptada y puesta en marcha. Es evidente que lo que pretende Marruecos es presentar una propuesta a una parte que no reconoce para conceder autonomía a un pueblo que no reconoce tampoco, lo que demuestra que su propuesta no es una oferta seria que podría servir como base para el diálogo y la negociación y mucho menos como una solución justa y duradera al conflicto.

En particular, el capítulo escrito por Claudia Barona Castañeda y Jorge Gamaliel Arenas sobre «La República Árabe Saharaui Democrática, reflexiones sobre un estado en el exilio» contiene una serie de imprecisiones y afirmaciones que al parecer se apoyan más en conjeturas personales que en análisis informados basados en datos empíricos de modo que los autores presentan una imagen menos matizada y de algún modo reduccionista del caso que pretenden exponer. Por ejemplo, al referirse a la elección del secretario general del Frente POLISARIO, los autores sostienen que «todos los altos cargos públicos del Estado [saharauí] son congresistas natos (directos, sin necesidad de ser elegidos) del Frente. Y estos congresistas natos o no electos suponen «más de 50 % del total de congresistas».⁶ A todas luces, conforme a la práctica y los estatutos del Frente POLISARIO (artículos 54-56), esta afirmación es totalmente errónea y refleja cierto desconocimiento de los mecanismos y procesos políticos propios del Estado y el movimiento nacional saharauí.

5 *Ídem.*

6 *Ídem.*, pp. 63-64; énfasis añadido.

Como señala con razón Alice Wilson en su artículo «Elecciones transterritoriales: los votantes saharauis en los campamentos de refugiados y más allá», que es futuro de un trabajo de campo etnográfico en los campamentos de refugiados saharauis a lo largo de ocho años, «numerosos aspectos de fondo relativos a la preparación, la realización y las repercusiones de las elecciones organizadas en los campamentos de refugiados saharauis son poco conocidos por el público externo». ⁷ A nuestro juicio, resulta por tanto necesario leer el artículo escrito por Claudia Barona Castañeda y Jorge Gamaliel Arenas conjuntamente con el citado artículo de Alice Wilson para comprender mejor la singularidad y matices del sistema electoral del Frente POLISARIO.

Como hemos indicado, el libro incluye una variedad amplia de voces que abordan la cuestión saharauí desde distintos enfoques profesionales y disciplinarios. No obstante, quizá el único elemento que haga falta en esta importante colección «polifónica» son las voces y narrativas de los y las saharauis (originarios del Sahara Occidental) que se articulan dentro y fuera del ámbito académico y que reflejan sus propias experiencias derivadas del conflicto en cuestión. Aunque no exista ninguna norma editorial o de otra índole que haga obligatoria su inclusión, dichas voces saharauis podrían haber añadido otras perspectivas y experiencias «desde dentro» al debate en torno a las temáticas tratadas en el libro. Como se puede constatar, a lo largo de cuarenta años Marruecos viene intentando silenciar o suplantar las voces saharauis como parte de su política colonial a veces con la ayuda de algunos defensores de *la realcademik* a la que se alude en el libro. ⁸ Sin embargo, el empeño marroquí no ha impedido que se oiga y se afirme la voz saharauí dentro y fuera del mundo académico manifestándose en las distintas formas y narrativas de supervivencia, activismo y resistencia que forman una parte importante de este libro.

En conclusión, el libro de Isaías Barreñada y Raquel Ojeda ofrece una lectura actualizada y multidisciplinaria que sin duda ayuda a comprender mejor gran parte de las dinámicas sociopolíticas y transformaciones que se han dado a lo largo de cuarenta años del conflicto del Sahara Occidental. Por esa razón, el libro representa una contribución bibliográfica importante que podría ser útil no solo para los profesionales interesados en esta cuestión sino también para los activistas, los decisores políticos y el público lector en general.

**Sidi M. Omar, diplomático y profesor invitado,
Universitat Jaume I de Castellón.**

⁷ *Ídem*, p. 79.

⁸ Gimeno Martín (2016). Descolonizando el Sahara Occidental: ¿conformarse con la paz?, ¿renunciar a la justicia?, en Isaías Barreñada y Raquel Ojeda (eds.), *Sahara Occidental: 40 años después*. Op. Cit., p. 43.

AWRAQ: REVISTA DE ANÁLISIS Y PENSAMIENTO SOBRE EL MUNDO ÁRABE E ISLÁMICO CONTEMPORÁNEO

OBJETIVO Y COBERTURA DE LA REVISTA

La revista *AWRAQ* se creó en 1978 como revista científica y referente del arabismo español, a iniciativa del entonces Instituto Hispano-Árabe de Cultura, luego Instituto de Cooperación con el Mundo Árabe. La revista ha pasado por distintas épocas: *Awraq* (1978-1983), *Awraq Yadida* (1985), *Awraq: Estudios sobre el mundo árabe e islámico contemporáneo* (1988) y *AWRAQ: Revista de análisis y pensamiento sobre el mundo árabe e islámico contemporáneo* (2009-2012), copublicada por Casa Árabe y la Dirección General de Relaciones Culturales y Científicas de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID).

Bajo la misma denominación y continuando con la trayectoria y experiencia acumulada hasta ahora, desde 2012 Casa Árabe se hace cargo de esta publicación, erigiéndose en el soporte narrativo del trabajo multidisciplinar desarrollado por la institución y abordando diversas cuestiones relacionadas con el mundo árabe e islámico, desde un punto de vista variado y crítico.

Se publicarán dos números anuales y contará con cuatro secciones: El Tema, Varios, Figuras e Itinerarios y Libros.

AWRAQ está indizada en Index Islamicus, Periodicals Index Online (PIO), ISOC (Índice Español de Ciencias Sociales y Humanidades), Latindex, Dialnet.

SELECCIÓN DE LOS ARTÍCULOS

El Consejo de Redacción de la revista dictaminará la aceptación o no de los trabajos, así como las posibles modificaciones necesarias para su publicación. El Consejo de Redacción evaluará su idoneidad y coherencia con respecto a los objetivos y cobertura de la revista, así como el volumen en el que estos artículos serán publicados.

NORMAS DE PRESENTACIÓN

Artículos

Los artículos originales deberán ser remitidos a Casa Árabe:

–Por correo electrónico a awraq@casaarabe.es.

Los artículos deberán aportar las siguientes indicaciones iniciales:

–Título del trabajo.

–Nombre y apellido(s) del autor/a o autores/as.

–Cargo, adscripción y lugar de trabajo.

El idioma de publicación de la revista es el castellano. Para la transliteración del árabe se utilizará su versión más simplificada (sin símbolos diacríticos, etc.).

Cada original irá acompañado de un breve *curriculum vitae*, de un máximo de 6 líneas, aproximadamente 100 palabras.

Cada original irá acompañado de un *abstract* de un máximo de 10 líneas, aproximadamente 150 palabras.

Cada *abstract* será acompañado por 3-6 palabras clave ordenadas en función de su importancia en el artículo.

Reseñas

Las reseñas deberán ser remitidas a Casa Árabe:

–Por correo electrónico a awraq@casaarabe.es.

Las reseñas deberán aportar las siguientes indicaciones iniciales:

–Título, autor, editorial y año de publicación del libro reseñado.

–Nombre y apellido(s) del autor/a o autores/as.

–Cargo, adscripción y lugar de trabajo.

El idioma de publicación de la revista es el castellano.

Se trata de escribir una reseña de análisis y en profundidad sobre lo que propone, analiza y presenta el libro. La extensión de la misma ha de ser de 2.500 palabras y presentarse en formato Word.

Ilustraciones, gráficos y tablas

Las ilustraciones y gráficos se enviarán de forma separada del original. Se enviarán en soporte electrónico (en archivos TIFF o JPEG con una resolución mínima de 300ppp). Los autores tendrán en cuenta en su confección que la reproducción final será en blanco y negro.

Las ilustraciones irán numeradas correlativamente en una sola seriación y precedidas de la palabra «Imagen I. Título».

Los gráficos llevarán una seriación independiente de las ilustraciones y deberán poseer su propio título: «Gráfico I. Título».

Las tablas llevarán una seriación independiente de las ilustraciones y los gráficos, y deberán poseer su propio título. Se presentarán incorporadas en el lugar que les corresponda en el original: «Tabla I. Título».

En todos los casos se debe citar la fuente de origen: «Fuente:».

En todos los casos, el archivo electrónico que se genere llevará un título que haga referencia a la numeración en el original y al título: por ejemplo, «Ilustración I mezquita.jpg».

MANUAL DE ESTILO

Formato de los artículos

La extensión máxima para los artículos es de 8.000 palabras, incluida la bibliografía. Podrán autorizarse por el Consejo de Redacción extensiones mayores.

El formato de la página debe ser:

–Fuente Times New Roman, tamaño 12. Interlineado de una línea (sencillo).

–Las notas a pie de página irán en Times New Roman, tamaño 10.

–Para los diferentes epígrafes y subepígrafes se establecen las siguientes categorías:

- El título del artículo figurará en mayúscula y en negrita al principio del mismo: «**EL MUNDO ÁRABE E ISLÁMICO**».
- Los epígrafes dentro del texto no se numerarán y aparecerán en minúscula y en negrita: «**Concepto**».
- Para los subepígrafes, se empleará minúscula, cursiva y negrita: «**Definición**».

Citas y referencias bibliográficas

Las notas y referencias correspondientes al texto irán siempre a pie de página.

La relación bibliográfica final (en el caso de que se quiera aportar más bibliografía que no aparezca en las notas a pie de página) respetará el orden alfabético de autores, y el orden cronológico entre las obras de un mismo autor. Cuando dos obras de un mismo autor hayan sido publicadas el mismo año, se añadirá a la fecha una letra (a, b, c). En la bibliografía final aparecerán tan sólo las obras de referencia utilizadas por el autor.

En nota a pie de página se citará

Cuando se repitan las mismas referencias bibliográficas en notas al pie consecutivas, la primera vez que se repita se sustituirá el cuerpo de la referencia por *Ibidem* (en cursiva) y, a partir de la siguiente, por *Ídem* (en cursiva). Ejemplo: *Ibidem*, pp. 45-75; *Ídem*, p. 54.

Cuando se repitan las mismas referencias bibliográficas no consecutivas, la primera vez aparecerá la referencia completa. En sucesivas ocasiones, aparecerá el nombre del autor, año de edición, título y *Op. Cit.*, seguido de la página. Ejemplo: *Op. Cit.*, pp. 325-349.

La abreviatura de página será «p.», y de páginas «pp.».

Libros

Alan Bowness (1989). *The Conditions of Success: How the Modern Artist Rises to Fame*. Londres: Thames and Hudson.

Astri Suhrke, Torunn Wimpelmann Chaudhary, Aziz Hakimi, Kristian Berg Harpviken, Akbar Sarwari y Arne Strand (2009). *Conciliatory Approaches to the Insurgency in Afghanistan: an Overview*. Bergen: Peace Research Institute of Oslo (PRIO)/Chr. Michelsen Institute (CMI).

Allan Dennis (2006). *The Impact of Regional Trade Agreements and Trade Facilitation in the Middle East and North Africa Region*. Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper 3837, febrero de 2006, p. 1.

Allan Dennis (2006). *The Impact of Regional Trade Agreements and Trade Facilitation in the Middle East and North Africa Region*. *Op. Cit.*, p. 12.

Ibidem, p. 4.

Ídem, p. 4.

Artículos de revista

Bernabé López García (2013). «Los españoles de Tánger», *Awraq: Revista de análisis y pensamiento sobre el mundo árabe e islámico contemporáneo*, 5-6, pp. 1-50.

Capítulos de libro

Meliha Benli Altunuk (2004). Turkey's Middle East Challenges: Towards a New Beginning?, en İdris Bal (ed.). *Turkish Foreign Policy in Post Cold War Era*. Florida: Brown Walker Press, p. 369.

Derrick Chong (2008). Marketing in Art Business: Exchange Relationship by Commercial Galleries and Public Art Museums, en Iain Alexander Robertson y Derrick Chong (eds.). *The Art Business*. Abingdon: Routledge, p. 117.

Prensa

John Pratap (2008). «Capital Outflows from GCC Total \$542bn in Five Years», *The Gulf Times*, 13 de enero de 2008.

«Iraq Fears Budget Crisis, Urges Oil Export Boost», *The Guardian*, 4 de diciembre de 2008.

Informes congresos, actas, etc.

Allan Dennis (2006). *The Impact of Regional Trade Agreements and Trade Facilitation in the Middle East and North Africa Region*. Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper 3837, febrero de 2006, p. 1.

URL

World Future Energy Summit, <<http://www.worldfutureenergysummit.com>> [Consultado el 15 de septiembre de 2010].

En bibliografía final se citará

Cuando se citen obras en un listado al final del trabajo se hará del mismo modo que en la nota a pie, salvo en el nombre del autor, que será en mayúscula el apellido, seguido del nombre/s.

ABED, George T.; ERBAS, S. Nuri y GUERAMI, Behrouz (2003). *The GCC Monetary Union: Some Considerations for the Exchange Rate Regime*. Washington D.C.: IMF Working Paper, abril de 2003.

BAUER, Michael y KOCH, Christian (2009). *Promoting EU-GCC Cooperation in Higher Education* [Policy Brief]. Dubái (Emiratos Árabes Unidos): Gulf Research Center; EU-GCC al-Jisr Project, mayo de 2009.

CHONG, Derrick (2008). Marketing in Art Business: Exchange Relationship by Commercial Galleries and Public Art Museums, en Iain Alexander Robertson y Derrick Chong (eds.). *The Art Business*. Abingdon: Routledge, p. 117.

SUHRKE, Astri; WIMPELMANN CHAUDHARY, Torunn; HAKIMI, Aziz; HARPVIKEN, Kristian Berg; SARWARI, Akbar y STRAND, Arne (2009). *Conciliatory Approaches to the Insurgency in Afghanistan: an Overview*. Bergen: Peace Research Institute of Oslo (PRIO)/Chr. Michelsen Institute (CMI).

Copyright

El *copyright* de los textos pertenece a los autores de los mismos. Los autores son los únicos responsables de las opiniones expresadas en sus respectivos artículos.

Los autores cederán el *copyright* o derechos de publicación a la revista *AWRAQ*. En la asignación de derechos de autor, los autores podrán utilizar su propio material en otras publicaciones, siempre que la revista sea reconocida como el lugar original de publicación.

Declaración de privacidad

A los efectos de lo previsto en la Ley Orgánica 15/99 de 13 de diciembre de Protección de Datos de Carácter Personal, Casa Árabe informa a los autores de la existencia de un fichero automatizado de datos personales, bajo su responsabilidad. Estos datos se usarán exclusivamente para los fines declarados por la revista y no estarán disponibles para ningún otro propósito o persona.

Boletín de suscripción

Enviar a:

Awraq. Casa Árabe. c/ Samuel de los Santos Gener nº 9. 14003 Córdoba. Correo electrónico: awraq@casaarabe.es

DIRECCIÓN DE ENVÍO DE LA REVISTA

Nombre y apellidos:

Institución o empresa (si procede):

CIF/NIF: Dirección completa:

Teléfono: Correo electrónico:

Modalidad de suscripción	España	Extranjero
<input type="checkbox"/> 1 año (2 números)	30 €	40 €
<input type="checkbox"/> 2 años (4 números)	60 €	80 €
<input type="checkbox"/> 3 años (6 números)	90 €	120 €
<input type="checkbox"/> Número suelto (indicar n.º:))	15 €	20 €

FORMA DE PAGO

Transferencia bancaria 2100-9081-55-2200230728 (España). BIC (SWIFT)
CAIXESBBXXX - ES12-2100-9081-5522-0023-0728, a nombre de Awraq. Revista
de análisis y pensamiento sobre el mundo árabe e islámico contemporáneo. Casa Árabe.

Fecha:

Firma:

Cláusula de protección de datos. En ningún caso se destinarán estos datos a otros fines que no sean los de recibir las publicaciones señaladas, ni se entregarán a terceras partes, de acuerdo con los principios de protección de datos de la Ley orgánica 15/1999 de 13 de diciembre, de regulación del tratamiento automatizado de los datos de carácter personal.

CONTENIDOS

Pág.

I. EL TEMA: FINANZAS ISLÁMICAS EN LOS PROCESOS DE TRANSICIÓN ÁRABES	
<i>Las finanzas islámicas en el Norte de África: hipótesis de partida, objetivos y desarrollo en un contexto de cambio.</i> Olivia Orozco	3
<i>Banca islámica en el Norte de África: un enfoque institucional.</i> Rodney Wilson	13
<i>Las finanzas islámicas y la economía de crédito: un enfoque basado en la comunidad para el desarrollo local en las transiciones árabes.</i> Valentino Cattelan	31
<i>Reconceptualización de la «etiqueta islámica» de las finanzas islámicas: ¿hacia un nuevo enfoque socioeconómico?</i> Inmaculada Macías-Alonso	57
<i>El sistema financiero tunecino tras la revolución: ¿qué sucede con las finanzas islámicas?</i> Samouel Beji	79
<i>La llegada de las finanzas islámicas a Marruecos: retos y potencial socioeconómico.</i> Abderrahmane Lahlou	103
<i>Desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto.</i> Rania A. Salem	115
2. VARIOS	
<i>Comparación acústica de las vocales en las lenguas española y árabe.</i> Saad Mohamed Saad	129
3. LIBROS	
Ignacio Álvarez-Ossorio (2016). <i>Siria. Revolución, sectarismo y yihad.</i> Madrid: Catarata, 192 págs.	149
Isaías Barreñada y Raquel Ojeda (2016). <i>Sahara Occidental: 40 años después.</i> Madrid: Catarata, 320 págs.	155

Los sumarios y artículos (en castellano y en las lenguas originales) están disponibles en: www.awraq.es