

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 promueve 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 Waqf» [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.*

rrollo 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.