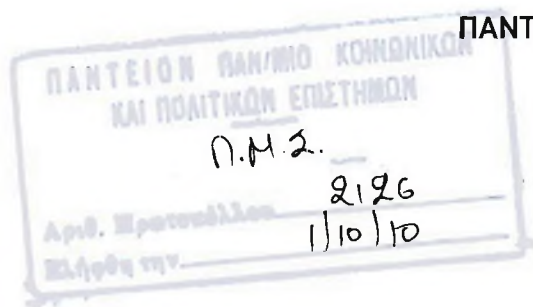




ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΩΝ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΟ ΙΣΛΑΜΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΥΠΟ ΤΟ ΠΡΙΣΜΑ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ - ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ & ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ ΚΑΙ Ο ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΟΣ ΤΗΣ ΡΟΛΟΣ

Αλεξάνδρα Καραϊσκού Α.Μ. 1208Μ073



Περιεχόμενα

1. Πρόλογος	3
2. Εισαγωγή	6

ΜΕΡΟΣ Α'

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1. Καταβολές και εξέλιξη του ισλαμικού χρηματοπιστωτικού συστήματος στα πλαίσια του διεθνούς συστήματος	8
2. Τρόπος λειτουργίας του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος	13
α) Βασικά χαρακτηριστικά	13
β) Ισλαμικά χρηματοπιστωτικά εργαλεία και υπηρεσίες	15
3. Το ρυθμιστικό πλαίσιο	19

Κεφάλαιο 2ο

1. Οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου στο επίκεντρο του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος	22
2. Πώς οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου εννόησαν την ανάπτυξη της ισλαμικής χρηματοοικονομικής	28

Κεφάλαιο 3ο

1. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση	31
α) Η φύση του σύγχρονου χρηματοοικονομικού συστήματος	31
β) Τα αίτια της κρίσης	32
2. Γιατί το ισλαμικό χρηματοοικονομικό σύστημα ήταν πιο ανθεκτικό απέναντι στην κρίση	38
3. Πώς η παγκόσμια κρίση επηρέασε τις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου	45

Κεφάλαιο 4ο

1. Προοπτικές ανάπτυξης του χρηματοοικονομικού συστήματος	48
α) Ισλαμικά προϊόντα και δυτικές τράπεζες	48
β) Τα ισλαμικά ομόλογα Sukuk	49
2. Αδυναμίες του συστήματος	54



ΜΕΡΟΣ Β'

Περιπτωσιολογική Μελέτη της Τουρκίας 56

1. Η δημιουργία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής και ο ρόλος των επιχειρηματικών
ενώσεων 56

2. Η ενδυνάμωση του περιφερειακού ρόλου της Τουρκίας 61

3. Ο συμμετοχικός τραπεζικός τομέας της Τουρκίας 64

3. Οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου και ο συμμετοχικός τραπεζικό
τομέας της Τουρκίας 67

ΕΠΙΛΟΓΟΣ 71

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 74

1. Πρόλογος

Με τον όρο ισλαμική χρηματοοικονομική εννοούμε την υιοθέτηση εκείνων των διατάξεων και τη χρησιμοποίηση χρηματοοικονομικών υπηρεσιών οι οποίες είναι σύνομες με τις ισλαμικές θρησκευτικές αρχές, όπως αυτές προσδιορίζονται από το Κοράνι και τον ιερό ισλαμικό νόμο, τη σαρία. Υπάρχουν χώρες, οι οποίες έχουν πλήρως υιοθετήσει το ισλαμικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, όπως το Ιράν, και μέχρι και πρότινος το Πακιστάν και το Σουδάν. Από την άλλη πλευρά, σε άλλες χώρες, όπως η Μαλαισία¹, η Ινδονησία, οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, το Μπαγκλαντές, και πιο πρόσφατα η Τουρκία και η Μεγάλη Βρετανία, η ισλαμική τραπεζική συνυπάρχει με το συμβατικό τραπεζικό σύστημα.² Αυτό έχει επιτευχθεί είτε με το άνοιγμα ισλαμικών «παραθύρων» στις συμβατικές τράπεζες είτε με τη δημιουργία ξεχωριστών τραπεζών, θυγατρικών ή υποκαταστημάτων, τα οποία εξειδικεύονται στα ισλαμικά χρηματοοικονομικά προϊόντα. Η βιομηχανία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής περιλαμβάνει τις εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες, την ασφάλιση (takaful), τη διαχείριση των κεφαλαίων καθώς και την έκδοση και συναλλαγή των ισλαμικών ομολόγων, γνωστών ως sukuk.

Οι χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου βρίσκονται στο επίκεντρο της ισλαμικής χρηματοοικονομικής, καθώς συγκεντρώνουν περίπου το 40% των παγκόσμιων ισλαμικών περιουσιακών στοιχείων. Μάλιστα, ένας παράγοντας που λειτούργησε ως καταλύτης για την ανάπτυξη της ισλαμικής χρηματοοικονομικής ήταν η συσσώρευση κεφαλαίου στις πετρελαιοπαραγωγικές χώρες από τη συνεχή άνοδο των διεθνών τιμών του πετρελαίου.³ Επιπλέον, οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών με τη νομοθεσία τους έχουν βοηθήσει και ενθαρρύνει την ανάπτυξη της βιομηχανίας.

Βασική αρχή της ισλαμικής τραπεζικής είναι η εξάλειψη του επιτοκίου από τις συναλλαγές, καθώς θεωρείται κερδοσκοπία και ως εκ τούτου απαγορεύεται από τη

¹ Η Μαλαισία είναι η δεύτερη χώρα με το μεγαλύτερο ποσοστό μουσουλμανικού πληθυσμού (54%) μετά την Ινδονησία με 90% του συνολικού πληθυσμού. Επιπλέον, είναι πρωτοπόρος στην ισλαμική τραπεζική βιομηχανία για ολόκληρη την περιοχή της Νοτιοανατολικής Ασίας και γι'αυτό παρουσιάζει ενδιαφέρον. - βλ. Garas Samy Nathan, "Internationalization of the Islamic Financial Institutions: Challenges and Paths to Solution", στο <http://www.albaraka.com/media/pdf/Research-Studies/Book-Internationalization.pdf>

² Maurer Bill, "Re-formatting the economy – Islamic banking and finance in world politics", στο Lahoud Nelly & Johns H. Anthony, "Islam in world politics", Routledge, Λονδίνο, 2005, στο http://books.google.com/books?id=zRhF6qWZ6JkC&pg=PA54&lpg=PA54&dq=re-formatting+the+economy+-+islamic+banking+in+world+politics&source=bl&ots=VBsr45eovA&sig=w5yFiONsEEa4e_NBpDCXGYOcj1E&hl=en&ei=KMI6TNW0HIGm4AbR8_jiBg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=1&ved=0CBcQ6AEwAA#v=onepage&q&f=false, σελ. 55.

³ Shamshad Akhtar, "Financial Globalization and the Islamic Financial Services Industry", Islamic Financial Services Board -5th Annual Summit, May 13th 2008, Jordan, στο <http://islamicbankingzone.com/elibrary/Jordan-15-May-08.pdf>

σαρία, και στόχος είναι η εξάπλωση της εντιμότητας και της δικαιοσύνης στις διάφορες μορφές χρηματοδότησης και συναλλαγών. Αυτό επιταγχάνεται με το διαμοιρασμό των κερδών αλλά και των ζημιών, αλλά και τη συντηρητική προσέγγιση απέναντι στην ανάληψη επενδυτικού ρίσκου. Μέρος του εισοδήματος προσφέρεται στη φιλανθρωπία και προάγονται κοινωνικοί σκοποί, όπως αναπτυξιακά σχέδια προς όφελος ολόκληρου του συνόλου.⁴

Η ισλαμική χρηματοοικονομική βιομηχανία ξεκίνησε τη δεκαετία του 1960 με τις λιανικές τραπεζικές εργασίες και τη δεκαετία του 1970 κυριαρχούσαν οι εμπορικές τράπεζες. Την επόμενη δεκαετία εμφανίζεται η ισλαμική ασφάλιση (takaful) και οι κοινοπραξίες, ενώ τη δεκαετία του 1990 έχουμε τα μετοχικά κεφάλαια, το leasing και την ισλαμική πιλοποίηση. Σήμερα, η ισλαμική χρηματοοικονομική περιλαμβάνει προηγμένες υπηρεσίες για τα ομόλογα του δημοσίου, τη διαχείριση ισολογισμών και την καινοτόμα διαχείριση κεφαλαίων, προσφέροντας μία ευρεία γκάμα χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών.⁵

Με την αυξανόμενη απελευθέρωση των συναλλαγών, το ισλαμικό χρηματοοικονομικό σύστημα έχει γίνει πιο διαφοροποιημένο και οι ισλαμικές χρηματαγορές έχουν εμβαθυνθεί. Έχει καταστεί πλέον αναπόσπαστο κομμάτι του παγκοσμίου χρηματοοικονομικού συστήματος και έχει προσελκύσει τη συμμετοχή πολλών διαφορετικών διεθνών παικτών, τόσο κρατών όσο και εταιριών και ιδιωτών επενδυτών. Ως αποτέλεσμα, η ισλαμική χρηματοοικονομική έχει αναδειχθεί ως το ταχύτερα αναπτυσσόμενο στοιχείο της παγκόσμιας βιομηχανίας χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών ήταν 23% για την περίοδο 1993-2003 και 20% από το 2003⁶ και μετά. Εκτιμάται ότι ο τομέας διαχειρίζεται περιουσιακά στοιχεία πάνω από 500 δις δολάρια.

Η βιομηχανία των ισλαμικών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η οποία σήμερα διανύει την τέταρτη δεκαετία της, αντιπροσωπεύει μόλις το 1% των παγκόσμιων περιουσιακών στοιχείων. Αν και το μερίδιο στην παγκόσμια αγορά είναι πολύ μικρό, η ισλαμική χρηματοοικονομική ήρθε στο προσκήνιο με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, που χαρακτηρίστηκε ως η χειρότερη μετά το κραχ του 1929 και έπληξε τις μεγαλύτερες από τις ανεπτυγμένες οικονομίες του Οργανισμού

⁴ Seidu Mohammed Abdulla, "Prospects of Islamic Finance in Australia", Islamic Economics Research, Centre King Abdul Aziz University, Jeddah, Saudi Arabia, στο http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/abs/258/Hiwar1430-11.pdf

⁵ "Islamic Finance and Global Financial Stability", The Task Force on Islamic Finance and Global Financial Stability, April 2010, στο <http://www.ifsb.org/docs/IFSB-IRTI-IDB2010.pdf>

⁶ Garas Samy Nathan, "Internationalization of the Islamic Financial Institutions: Challenges and Paths to Solution", στο <http://www.albaraka.com/media/pdf/Research-Studies/Book-Internationalization.pdf>

Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), προκαλώντας την αμφισβήτηση του καπιταλιστικού συστήματος. Με το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η αντοχή των χρηματοπιστωτικών οργανισμών που ακολουθούν τους νόμους της σαρρία τους έκανε ακόμα ελκυστικότερους και τους ανέδειξε ως ένα αξιόπιστο εναλλακτικό οικονομικό μοντέλο.

Τέλος, η περίπτωση της Τουρκίας αποδεικνύει τη μεγάλη σημασία που μπορεί να έχει για μια μουσουλμανική χώρα η εισαγωγή του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος όχι μόνο σε οικονομικό αλλά και σε πολιτικό επίπεδο. Αφενός, διότι επέτρεψε στην Τουρκία να προσελκύσει ένα ικανοποιητικό ποσοστό επενδύσεων από τις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, ιδιαίτερας αναγκαίες στο κατόπι της οικονομικής της κρίσης του 2001, που κρίθηκε ως η σοβαρότερη στην τουρκική ιστορία. Περαιτέρω, όμως, η Τουρκία χρησιμοποίησε την εν λόγω βιομηχανία ως μέσο αύξησης της επιρροής της στους σχετικούς μουσουλμανικούς θεσμούς εδραιώνοντας με τον τρόπο αυτό ένα ενεργότερο περιφερειακό ρόλο.

2. Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος θα ασχοληθεί με τα χαρακτηριστικά και τη φύση του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος και θα κατεδείξει πώς αυτά τα στοιχεία το κατέστησαν πιο ανθεκτικό απέναντι στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, δημιουργώντας μία νέα δυναμική στα πλαίσια του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος. Το δεύτερο μέρος ασχολείται με την περίπτωση της Τουρκίας.

Ειδικότερα, το πρώτο κεφάλαιο ξεκινάει με μία ιστορική αναδρομή αναδεικνύοντας του λόγους που οδήγησαν στην εμφάνιση του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος τη δεκαετία του 1970 και ποιος ήταν ο τρόπος αντιμετώπισής του από το δυτικό κόσμο. Στη συνέχεια, εξετάζονται οι βασικές αρχές πάνω στις οποίες αρθρώνεται το σύστημα αυτό και τα βασικά εργαλεία των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών με βάση τα οποία προσφέρουν τις υπηρεσίες τους. Στο τέλος του κεφαλαίου γίνεται αναφορά στο ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της ισλαμικής αγοράς.

Το δεύτερο κεφάλαιο επικεντρώνεται στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου. Θα αναφερθούν οι λόγοι για τους οποίους οι χώρες αυτές έχουν ειδικό βάρος στην εξέλιξη της βιομηχανίας, με την παρουσίαση των ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων που τους δίνουν προβάδισμα σε σχέση τις άλλες χώρες.

Το τρίτο κεφάλαιο πραγματεύεται την πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Θα παρουσιαστούν τα αίτια που την προκάλεσαν και ακολούθως θα καταδειχθούν οι λόγοι εκείνοι για τους οποίους το ισλαμικό

χρηματοοικονομικό σύστημα δεν επηρεάστηκε σε τόσο μεγάλο βαθμό. Η διαφορετική φύση των δύο χρηματοοικονομικών συστημάτων ήταν η ειδοποιός διαφορά για τις επιπτώσεις. Τέλος, θα γίνει αναφορά στις συνέπειες της κρίσης στους συμβατικούς και ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου.

Το τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο του πρώτου μέρους ασχολείται με το άνοιγμα των δυτικών τραπεζών αλλά και κρατών προς τα ισλαμικά προϊόντα. Στο πλαίσιο αυτό θα παρουσιαστούν και οι αδυναμίες του συστήματος που δημιουργούν προσκόμματα στην περαιτέρω ανάπτυξή του.

Το δεύτερο μέρος της εργασίας εξετάζει τις συνθήκες δημιουργίας και ανάπτυξης του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος στην Τουρκία. Ακολουθώντας, παρουσιάζονται οι μουσουλμανικοί οικονομικοί θεσμοί στους οποίους η Τουρκία κατέχει έναν ηγετικό ρόλο. Αν και η ισλαμική χρηματοοικονομική κατέχει μόνο ένα μικρό μερίδιο της εγχώριας αγοράς, εντούτοις οι ισλαμικές τράπεζες έχουν προσελκύσει το επενδυτικό ενδιαφέρον των χωρών του Κόλπου, και ως εκ τούτου έχει οδηγήσει σε σημαντικές κοινοπραξίες που είναι και δηλωτικές των προοπτικών ανάπτυξης στη χώρα.

ΜΕΡΟΣ Α'

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

1. Καταβολές και εξέλιξη του ισλαμικού χρηματοπιστωτικού συστήματος στα πλαίσια του διεθνούς συστήματος

Ο πόλεμος των Έξι Ημερών το 1967 σηματοδότησε το τέλος του παναραβικού εθνικιστικού κινήματος του Νάσσερ και εγκαινίασε την περιφερειακή κυριαρχία της Σαουδικής Αραβίας με σημαία της τον πανισλαμισμό. Τη δεκαετία του 1970 ιδρύθηκε ο Οργανισμός Ισλαμικής Διασκέψεως, στου οποίου την ατζέντα προστέθηκε σύντομα και το ζήτημα του εκσυγχρονισμού του παραδοσιακού τραπεζικού συστήματος. Βέβαια, το θέμα αυτό είχε ήδη απασχολήσει επί έτη τους μελετητές του Ισλάμ επί αριθμό ετών.

Έτσι, η σύγχρονη ισλαμική χρηματοοικονομική ξεκίνησε στις αρχές της δεκαετίας του 1970, όπου δύο σημαντικές εξελίξεις συνέβησαν στο μουσουλμανικό κόσμο. Η πρώτη ήταν ακριβώς αυτή η άνοδος του πανισλαμικού κινήματος και η

δεύτερη η θεαματική άνοδος της τιμής του πετρελαίου κατά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση το 1973.⁷

Την περίοδο εκείνη αυτά τα απρόσμενα έσοδα που προέκυψαν άλλαξαν άρδην τον τρόπο ζωής στην περιοχή και ειδικότερα στις χώρες του Οργανισμού Πετρελαιοπαραγωγικών Χωρών (ΟΠΕΚ), προσφέροντας τα θεμέλια για την ίδρυση των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Η Σαουδική Αραβία διαδραμάτισε ηγετικό ρόλο μεταξύ των ισλαμικών χωρών στην προαγωγή του Ισλάμ μέσω της οικονομικής στήριξης των μουσουλμανικών κοινοτήτων δημιουργώντας ισλαμικά πανεπιστήμια, ινστιτούτα και ισλαμικά κέντρα για την ενδυνάμωση της αραβικής και ισλαμικής ταυτότητας. Επιπλέον, κατά την ίδια εκείνη περίοδο δημιουργήθηκαν δύο χρηματοοικονομικές εταιρείες με τη χρηματοδότηση της Σαουδικής Αραβίας, η Dallah AlBaraka Group το 1969 και η Dar Al Maal Al Islami Organization το 1981 για να υποστηρίξουν τη διεθνή ανάπτυξη της ισλαμικής τραπεζικής.⁸

Τα ερευνητικά κέντρα που επικεντρώνονταν στην ισλαμική χρηματοοικονομική άρχιζαν να εξαπλώνονται σε ολόκληρο το μουσουλμανικό κόσμο. Το 1974 η σύνοδος του Οργανισμού Ισλαμικής Διασκέψεως στη Λαχώρα, κατόπιν του τετραπλασιασμού των τιμών του πετρελαίου, ψήφισε υπέρ της δημιουργίας της διακυβερνητικής Ισλαμικής Τράπεζας Αναπτύξεως⁹ (Islamic Development Bank). Ως έδρα της καθορίστηκε η Τζέντα της Σαουδικής Αραβίας και κατέστη ο ακρογωνιαίος λίθος ενός νέου τραπεζικού συστήματος που διαπνεόταν από θρησκευτικές αρχές.¹⁰

Το 1975 ακολούθησε η ίδρυση της Ισλαμικής Τράπεζας του Ντουμπάι. Επρόκειτο για την πρώτη σύγχρονη, μη κυβερνητική ισλαμική τράπεζα, και το 1977 το Κουβέιτ ψήφισε νομοθεσία που επέτρεπε τη δημιουργία του Kuwait Finance House. Ακολούθησαν το Μπαχρέιν και το Κατάρ, που ίδρυσαν ισλαμικές τράπεζες το 1979 και το 1982 αντίστοιχα.¹¹ Το 1979, το Πακιστάν υπήρξε το πρώτο κράτος που προχώρησε στην πλήρη "ισλαμοποίηση" του τραπεζικού τομέα. Τον ίδιο δρόμο ακολούθησαν το Ιράν και το Σουδάν¹² το 1983.¹³

⁷ Warde Ibrahim, "Islamic Finance - The Prophet and the profits", Le Monde Diplomatique, English Edition, στο <http://mondediplo.com/2001/09/09islamicbanking>

⁸ Garas Samy Nathan, ό.π.

⁹ Στόχος της ίδρυσής της ήταν να λειτουργήσει ως φορέας αναπτυξιακής βοήθειας για τον ισλαμικό κόσμο - βλ. Wilson Rodney, "The development of Islamic finance in the GCC", the Centre for the Study of Global Governance, May 2009, στο <http://www.lse.ac.uk/collections/LSEKP/documents/Wilson.pdf>

¹⁰ Warde Ibrahim, "Islamic Finance - The Prophet and the profits", ό.π.

¹¹ Wilson Rodney, ό.π.

¹² Παρ'όλα αυτά, το 2002, ο στρατηγός και πρόεδρος του Πακιστάν Περβέζ Μουσάραφ αποφάσισε να υιοθετήσει το διπλό τραπεζικό σύστημα. Το ίδιο συνέβη και το 2006 στο Σουδάν, σε συμμόρφωση με τη συνολική ειρηνευτική συμφωνία που είχε υπογραφεί στις 9 Ιανουαρίου 2005 (Comprehensive Peace

Αυτή η περίοδος αποτελεί στην ουσία και την πρώτη φάση της ισλαμικής χρηματοοικονομικής. Σε ιδεολογικό επίπεδο, αποτελεί την ισλαμική κριτική του κρατισμού, που συνέπεσε με την αναδυόμενη "Συναίνεση της Ουάσινγκτον"¹⁴, όπου μεταξύ των οποίων παρουσιάζεται σύγκλιση σε δύο επίπεδα. Κατά πρώτον, έχουμε την ισλαμική δέσμευση στην ιδιωτική περιουσία, την ελεύθερη επιχείρηση και την ιερότητα των συμβολαίων σε αντιδιαστολή με την κρατικά κατευθυνόμενη οικονομική πολιτική και τις αυθαίρετες αποφάσεις της κρατικής γραφειοκρατίας. Η έμφαση που δίνει το Κοράνι στα δικαιώματα της ιδιωτικής περιουσίας και η θετική άποψη για το εμπόριο και τα κέρδη που προκύπτουν από αυτό οδήγησε σε πολιτικές ιδιωτικοποιήσεων και απορρύθμιση. Σε πολλές χώρες, το Ισλάμ αποτέλεσε το εργαλείο στα χέρια των επιχειρηματιών που επιζητούσαν να παρακάμψουν τις περιοριστικές ρυθμίσεις, και ήταν η καλύτερη δικαιολογία για την αποδέσμευση του κράτους από την οικονομία. Η Μαλαισία και το Μπαχρέιν χρησιμοποίησαν το Ισλάμ ως εργαλείο χρηματοοικονομικού εκσυγχρονισμού.

Το δεύτερο κοινό στοιχείο μεταξύ της Συναίνεσης της Ουάσινγκτον και της ισλαμικής κριτικής του κρατισμού ήταν η "ιδιωτικοποίηση" του συστήματος κοινωνικής πρόνοιας, με την υποστήριξη των ισλαμιστών. Ο περιορισμός του κράτους ήταν κεντρικός στη νέα ιδεολογική συναίνεση. Η πίστη και στήριξη στο "zakat"¹⁵, δηλαδή την φιλανθρωπία, καθώς και σε άλλες πρακτικές αναδιανομής¹⁶

Agreement). Έκτοτε, το βόρειο Σουδάν λειτουργεί με βάση το ισλαμικό τραπεζικό σύστημα, ενώ στο νότιο επιτρέπεται η λειτουργία του συμβατικού συστήματος. Κατά τον παγκοσμίου φήμης καθηγητή και εμπειρογνώμονα στα θέματα της ισλαμικής χρηματοοικονομικής Humayon Dar, και στις δύο περιπτώσεις ο λόγος επαναλειτουργίας των συμβατικών τραπεζών και εφαρμογής του δυαδικού τραπεζικού συστήματος ήταν η επιβολή των αμερικανικών οικονομικών κυρώσεων. - βλ. Dar Humayon, "Islamic Banking in Iran and Sudan", Business Asia; Feature, 21.6.2010/27.6.2010, στο <http://www.humayondar.com/businessasia4.pdf>

¹³ Warde Ibrahim, "Global Politics, Islamic Finance and Islamist Politics Before and After 11 September 2001", στο Clement M. Henry, Wilson Rodney, "The Politics of Islamic Finance", Edinburgh University Press Ltd., 2004, στο http://books.google.com/books?id=VswqETI8mVYC&dq=islamic+finance+in+politics&printsec=frontcover&source=bn&hl=en&ei=7uCMTMueL4LM4Aa-zP2kCg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=4&ved=0CCoQ6AEwAw#v=onepage&q&f=false

¹⁴ Η "Συναίνεση της Ουάσινγκτον" υιοθετούσε τη νεοφιλελεύθερη προσέγγιση οικονομικής ανάπτυξης, με έμφαση στην απελευθέρωση των αγορών, τη φιλελευθεροποίηση του εμπορίου, τον περιορισμό του παρεμβατισμού του κράτους στην οικονομία, την ενθάρρυνση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας και τον περιορισμό των γραφειοκρατικών διαδικασιών - βλ. Gilpin Robert, "Παγκόσμια Πολιτική Οικονομία - Η Διεθνής Οικονομική Τάξη", Β' Έκδοση, Εκδόσεις Ποιότητα, Αθήνα 2004, σελ. 387 και Ρουμελιώτης Παναγιώτης, "Προς έναν πολυπολικό κόσμο", Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα, 2009, σελ. 192-193.

¹⁵ Πρόκειται για έναν τύπο φόρου περιουσίας (wealth tax) και είναι μια υποχρέωση που αφορά συγκεκριμένα είδη περιουσιακών στοιχείων - όταν τα περιουσιακά στοιχεία φθάσουν σε ένα συγκεκριμένο ύψος, τότε ο ιδιοκτήτης καταβάλλει ένα τμήμα τους. - βλ. "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

¹⁶ Ένα άλλο είδος συμβολαίου χωρίς κέρδος είναι το *awqaf*, όπου πρόκειται για τη δημιουργία άτοκων τρεχούμενων λογαριασμών διά μέσω του οποίου τα περιουσιακά στοιχεία αφιερώνονται κυρίως σε φιλανθρωπικούς σκοπούς - βλ. "Islamic Finance and Global Financial Stability", The Task Force on

βασιζόμενες στη θρησκεία ήταν αποτελεσματικές. Δηλαδή, παρέχοντας βοήθεια στους φτωχούς οι ευκατάστατοι πολίτες γινόντουσαν καλύτεροι άνθρωποι και παράλληλα μειωνόταν η ανάγκη ύπαρξης δημόσιων οργανισμών κοινωνικής πρόνοιας, η λειτουργία των οποίων είναι πολυδάπανη. Οι ισλαμικές φιλανθρωπίες βρέθηκαν να συμβαδίζουν με τις πολιτικές της Θάτσερ και του Ρήγκαν που περιόριζαν το κράτος κοινωνικής πρόνοιας.¹⁷

Η δεύτερη φάση της ισλαμικής χρηματοοικονομικής εντοπίζεται στα τέλη της δεκαετίας του 1980 και κατά τη διάρκεια της δεκαετίας τους 1990. Το ισλαμικό χρηματοπιστωτικό σύστημα φαινόταν ότι είχε βρεθεί σε στασιμότητα. Η στασιμότητα αυτή ήταν το αποτέλεσμα τεσσάρων παραγόντων.

Αφενός, επειδή κάποια από τα προσφερόμενα προϊόντα κρίθηκαν ότι δεν συμβαδίζουν με τις ισλαμικές αρχές, όπως η ασφάλιση (takaful). Αφετέρου, δεν είχαν δημιουργηθεί ακόμα εκείνα τα προϊόντα, που αργότερα θα έδιναν μεγάλη ώθηση στην ισλαμική χρηματοοικονομική βιομηχανία, όπως τα ισλαμικά αμοιβαία κεφάλαια (sukuk).

Επιπλέον, είχε δημιουργηθεί ένα αρνητικό κλίμα απέναντι στο Ισλάμ και αυτό επηρέαζε και τους χρηματοπιστωτικούς θεσμούς. Τα τρία κράτη που είχαν εξ ολοκλήρου ισλαμοποιήσει τα χρηματοοικονομικά τους συστήματα ανήκαν είτε στην κατηγορία των κρατών-παριές (Ιράν, Σουδάν) είτε τους είχαν επιβληθεί οικονομικές κυρώσεις (Σουδάν, Πακιστάν).

Ο τρίτος παράγοντας αφορούσε τις κεντρικές τράπεζες των μουσουλμανικών χωρών, οι οποίες έπρεπε να συμμορφωθούν με τους κανονισμούς και τα ρυθμιστικά πλαίσια που επέβαλαν οι διεθνείς φορείς και οργανισμοί, όπως η Επιτροπή της Βασιλείας για την Εποπτεία των Τραπεζών, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Παγκόσμια Τράπεζα και ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου. Όμως, ακόμα μέχρι και σήμερα η λειτουργία των ισλαμικών εργαλείων δεν είναι εύκολη υπό τα ισχύοντα ρυθμιστικά καθεστώτα (όπως για παράδειγμα οι κανόνες που ρυθμίζουν τους όρους και το κόστος των συναλλαγών δανεισμού).

Τέλος, η δεκαετία του 1990 έφερε την άνοδο των ισλαμικών κομμάτων, κινημάτων και οργανισμών (όπως για παράδειγμα στην Αλγερία και την Τουρκία) και η εξέλιξη αυτή αύξησε το αίσθημα της καχυποψίας απέναντι στο Ισλάμ. Η άνοδος του

Islamic Finance and Global Financial Stability, April 2010, στο <http://www.ifsb.org/docs/IFSB-IRTI-IDB2010.pdf>

¹⁷ Warde Ibrahim, "Global Politics, Islamic Finance and Islamist Politics Before and After 11 September 2001", ό.π.

ισλαμικού φονταμενταλισμού θεωρήθηκε ως η νέα απειλή για τα αμερικανικά συμφέροντα στη θέση του κομμουνισμού και στο επίκεντρο μάλιστα βρέθηκε η έννοια του ιερού πολέμου (jihad). Αυτό είχε ως επακόλουθο η ιδέα αυτή να επηρεάσει τους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, καθώς η άγνοια ή ο λανθασμένος τρόπος κατανόησή τους οδήγησε στην άποψη ότι ο λόγος ύπαρξής τους ήταν η χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.¹⁸

Το τρομοκρατικό χτύπημα της 11η Σεπτεμβρίου ήρθε σχεδόν σαν επιβεβαίωση της παραπάνω άποψης, καθώς θεωρήθηκε ότι πίσω από τις επιθέσεις κρύβονταν εξελιγμένα χρηματοδοτικά δίκτυα. Ο Πρόεδρος Μπους με προεδρικό διάταγμα έβαλε στη μαύρη λίστα 27 άτομα και ομάδες, κάνοντας λόγο για πλήγμα στα χρηματοδοτικά θεμέλια του παγκόσμιου δικτύου τρομοκρατίας, ενώ παράλληλα είχε προειδοποιήσει τη διεθνή χρηματοοικονομική κοινότητα ότι αν διεξάγει εμπόριο με τρομοκράτες δεν μπορεί να διεξάγει εμπόριο και με τις ΗΠΑ. Πολλοί τραπεζικοί λογαριασμοί πάγωσαν, κεφάλαια δεσμεύθηκαν και επιβλήθηκαν πιο αυστηροί έλεγχοι και κανονισμοί στις χρηματοοικονομικές ροές.¹⁹

Έκτοτε, πολλοί Άραβες επενδυτές προτίμησαν να κρατήσουν μεγάλο μέρος των επενδύσεών τους στη Μέση Ανατολή σε περίπτωση ανάλογου συμβάντος και οι ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αποτέλεσαν τον καλύτερο τρόπο διαχείρισής τους²⁰. Επιπλέον, οι κεντρικές τράπεζες των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου -και ειδικά στο Μπαχρέιν- ενθάρρυναν τη δημιουργία λογιστικών και οικονομικών προτύπων για την προστασία των επενδύσεων αυτών μέσω της δημιουργίας θεσμών, όπως του Οργανισμού Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα (Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance Institutions - AAOIFI).²¹

Τέλος, με το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι ισλαμικοί θεσμοί που ακολουθούν το νόμο της σαρία επηρεάστηκαν σε μικρότερο βαθμό από τα συμβατικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα και ήταν λιγότερο ευάλωτοι στις επιπτώσεις της ύφεσης. Η παγκόσμια οικονομική κατάρρευση έδειξε την ανάγκη για μια διαρθρωτική μεταρρύθμιση του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Την

¹⁸ Warde Ibrahim, "Global Politics, Islamic Finance and Islamist Politics Before and After 11 September 2001", ό.π.

¹⁹ idem

²⁰ Άλλωστε όπως επισημαίνει ο Robert Gilpin, αν και η "προκατάληψη υπέρ της χώρας καταγωγής" τείνει να ελαττώνεται, παρ' όλα αυτά οι επενδυτές έχουν την τάση να επενδύουν στις οικονομίες της χώρας τους παρά να διατηρούν χαρτοφυλάκια διεθνών επενδύσεων. - βλ. Gilpin Robert, ό.π., σελ. 320-321

²¹ Garas Samy Nathan, ό.π.

επταύριο την νέας χιλιετίας η ισλαμική χρηματοοικονομική εισήλθε σε μια νέα φάση, κατά την οποία κατάφερε να ελκύσει το ενδιαφέρον όχι μόνο των μουσουλμανικών πληθυσμών αλλά και των επενδυτών της Δύσης.

2. Τρόπος λειτουργίας του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος

α) Βασικά χαρακτηριστικά

Από τη στιγμή της δημιουργίας της, ένα χαρακτηριστικό γνώρισμα της σύγχρονης ισλαμικής τραπεζικής ήταν η έμφαση σε αναπτυξιακούς και κοινωνικούς σκοπούς, και ακρογωνιαίο λίθο της λειτουργίας του συστήματος αποτελεί ο διαμοιρασμός του κέρδους και των ζημιών μεταξύ των επενδυτών και των τραπεζών. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της προώθησης της συμμετοχής στην ιδιοκτησία, καθώς και της από κοινού ανάληψης του ρίσκου μεταξύ τραπεζών και επενδυτών. Ένα άλλο βασικό χαρακτηριστικό είναι να εξασφαλίσει ότι τα έσοδα προέρχονται από τις καλές, τις επιτρεπόμενες από τον ισλαμικό νόμο πράξεις.

Αυτά τα χαρακτηριστικά αποτελούν τον πυρήνα του συστήματος που τον διακρίνει από τον τρόπο λειτουργίας των συμβατικών τραπεζών. Επιπλέον, το ισλαμικό τραπεζικό σύστημα διαφέρει σε δύο σημεία με τον καπιταλισμό. Απαγορεύει τα δάνεια με τόκο (*riba*), θεωρώντας τα τοκογλυφία, πράξη που απαγορεύεται από το Ισλάμ, και επίσης δεν επιτρέπει την κερδοσκοπία. Σε αντίθεση με τον καπιταλισμό, το ισλαμικό σύστημα επωμίζεται μαζί με τον πελάτη το οποιοδήποτε ρίσκο και μοιράζεται μαζί του τα κέρδη.²²

Στην κυριολεξία *riba* σημαίνει υπερβολή, και ερμηνεύεται ως αδικαιολόγητη αύξηση του κεφαλαίου είτε σε δάνεια είτε σε πωλήσεις. Τα χρήματα είναι δυνητικό κεφάλαιο· δεν είναι εμπόρευμα, αλλά μέσο συναλλαγών, αποθεματική αξία και μονάδα μέτρησης. Τα χρήματα αντιπροσωπεύουν αγοραστική δύναμη και συνεπώς δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να αυξήσουν την αγοραστική δύναμη χωρίς παραγωγική δραστηριότητα. Η ισλαμική χρηματοοικονομική υποστηρίζει τη δημιουργία του πλούτου μέσω του εμπορίου.²³

Ως εκ τούτου, απαγορεύεται η είσπραξη και πληρωμή οποιασδήποτε εγγυημένης απόδοσης, επιτοκίου. Η κερδοσκοπική συμπεριφορά αποθαρρύνεται και

²² «Banking αλά Ισλάμ, 29/10/2008, στο <http://www.middleeast.gr/php/articles.php?lng=gr&pg=509>

²³ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

οι επενδύσεις επιτρέπονται μόνο σε τομείς εγκεκριμένους από τους κανονισμούς της Σαρία.²⁴ Επειδή ο τόκος απαγορεύεται, αυτοί που παρέχουν κεφάλαια είναι περισσότερο επενδυτές παρά πιστωτές.²⁵

Επιπλέον, απαγορεύονται οι επενδύσεις σε πακέτα που έχουν σχέση με το αλκοόλ, τον καπνό, την πορνογραφία, τα τυχερά παιχνίδια, τα αλλαντικά ή τη βιομηχανία χοιρινού κρέατος και τα όπλα. Δηλαδή, οι τράπεζες αφενός πρέπει να προσφέρουν πακέτα που δεν έχουν καμία σχέση με όλα τα παραπάνω και αφετέρου πρέπει να ελέγχουν συνεχώς τα πακέτα τους μήπως κάποια εταιρεία λόγω σύγχωνευσης δεν πληροί πλέον τα κριτήρια της σαρίας.²⁶ Τέλος, τα κεφάλαια που προορίζονται για επενδύσεις σύμφωνες με το νόμο της σαρίας δεν πρέπει να αναμειγνύονται με τα κεφάλαια μη-ισλαμικών επενδύσεων, ώστε να διασφαλίζεται η ηθική αγνότητα των συναλλαγών.²⁷

Ένα από τα μοναδικά χαρακτηριστικά της ισλαμικής χρηματοοικονομικής είναι ότι οι ισλαμικές τράπεζες, προτού εισάγουν ένα νέο προϊόν στην αγορά, υποβάλλουν το νέο προϊόν προς έγκριση σε μια ομάδα ισλαμικών εμπειρογνομόνων, το συμβούλιο της Σαρία (Sharia Board). Κάθε τράπεζα έχει το δικό της συμβούλιο της Σαρία, που αποφαινεται εάν το προϊόν είναι συμβατό ή όχι με τις αρχές του Ισλάμ.²⁸ Επειδή καθεμιά έχει το δικό της θρησκευτικο-οικονομικό συμβούλιο, που επιτρέπει ή όχι μια επένδυση, ανάμεσα στις ισλαμικές τράπεζες υπάρχουν μερικές επιμέρους πρακτικές διαφορές.²⁹ Οι διαφορές, ωστόσο, στον τρόπο εφαρμογής των ισλαμικών αρχών από τις τράπεζες οφείλεται και στα διαφορετικά νομικά πλαίσια των χωρών, τους σκοπούς κάθε τράπεζας, την κατάσταση του πολιτικού και οικονομικού περιβάλλοντος, τη λειτουργική εμπειρία αλλά την αναγκαιότητα συναλλαγής με τις συμβατικές τράπεζες.³⁰

²⁴ "Ισλαμική Χρηματοοικονομική", 5/1/2008, στο <http://www.abinvest.gr/tabid/174/ctl/Details/mid/595/ItemID/63/Default.aspx>

²⁵ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

²⁶ Μείντάνη Μαρία, «Οι ισλαμικές τράπεζες δελεάζουν τη Δύση – Ο καπιταλισμός ανακαλύπτει τη σαρία», Εφημερίδα Μακεδονία, 26/4/2009, στο <http://www.makthes.gr/index.php?name=News&file=article&sid=37568>

²⁷ Sole Juan, «Islamic Banking makes headway», International Monetary Fund Survey Magazine, 19/9/2007, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007/RES0919A.htm>

²⁸ «Ισλαμική Χρηματοοικονομική», ό.π.

²⁹ «Ο Αλλάχ σώζει τις τράπεζες από golden boys και τα τοξικά», Εφημερίδα Ημερησία Online, 4/4, στο <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12337&subid=2&tag=12732&pubid=7045104>

³⁰ Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

β) Ισλαμικά χρηματοπιστωτικά εργαλεία και υπηρεσίες

Τα βασικά εργαλεία που συμμορφώνονται προς τη Σαρία είναι:

- **Mudaraba:** είναι μια συμφωνία διαμοιρασμού του κέρδους μεταξύ της τράπεζας και του επιχειρηματία ή μίας εταιρείας. Η τράπεζα προσφέρει το κεφάλαιο και ο επιχειρηματίας ή η εταιρεία παρέχει την εργασία. Η εταιρεία χρησιμοποιεί το κεφάλαιο αυτό είτε στην παραγωγή ή στο μάρκετινγκ. Τα δύο μέρη μοιράζονται τα κέρδη ή τις ζημίες με βάση τους προκαθορισμένους όρους του συμβολαίου.³¹ Πρόκειται στην ουσία για μία μορφή χρηματοδότησης, την οποία παρέχει η τράπεζα σε ένα άλλο μέρος με βάση προηγούμενη συμφωνία αναλογίας κέρδους.³²
- **Ijara:** αποτελεί έναν άλλο τρόπο χρηματοδότησης και ισοδυναμεί με τη αγορά με leasing. Η τράπεζα αγοράζει ένα αντικείμενο, όπως εξοπλισμό, για λογαριασμό ενός πελάτη και στη συνέχεια το νοικιάζει για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο.³³ Οι πελάτες έχουν τη δυνατότητα να γίνουν εξ ολοκλήρου ιδιοκτήτες μετά το τέλος της αποπληρωμής του αρχικού ποσού. Προκειμένου να περάσει η ιδιοκτησία στον πελάτη, πρέπει ο τελευταίος να καλύψει το ενοίκιο καθώς και μέρος της τιμής πώλησης σε περιοδικές δόσεις, ώσπου η τιμή αγοράς μειωθεί στο μηδέν μέχρι το τέλος της συμφωνηθείσας περιόδου.³⁴
- **Musharaka:** είναι μια συμφωνία συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο.³⁵ Θεωρείται από τους ισλαμιστές μελετητές ως η πιο αγνή μορφή της ισλαμικής χρηματοοικονομικής.³⁶ Είναι μία συμφωνία μεταξύ δύο μερών όπου συνεισφέρουν κεφάλαιο από κοινού για ένα έργο και στη συνέχεια μοιράζονται το κέρδος ή τη ζημία. Η συμφωνία για την ανάληψη του έργου μπορεί να γίνει μεταξύ ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού και μιας εταιρείας ή ενός επιχειρηματία ή μεταξύ δύο χρηματοοικονομικών οργανισμών.³⁷ Στην επενδυτική αυτή κοινοπραξία οι όροι που μοιράζονται τα κέρδη προσδιορίζονται εκ των προτέρων, ενώ οι απώλειες είναι συνδεδεμένες με το ποσό που έχει επενδυθεί.³⁸ Εάν ένα εκ των δύο μερών αναλάβει

³¹ Yuse Ayse, "Islamic Financial Houses in Turkey", January 2003, bnet, στο http://findarticles.com/p/articles/mi_m0OGT/is_1_1/ai_113563592/

³² Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

³³ "Islamic Banking – An asset of promise?", OECD Observer, στο http://www.oecdobserver.org/news/fullstory.php/aid/2865/_Islamic_banking_.html

³⁴ Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

³⁵ Garas Samy Nathan, ό.π.

³⁶ Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

³⁷ Yuse Ayse, ό.π.

³⁸ "Islamic Banking – An asset of promise?", ό.π.

τη διαχείριση του έργου, τότε το μέρος αυτό λαμβάνει αποζημίωση για τη διαχείριση καθώς και μερίδιο από τα κέρδη.³⁹

- **Murabaha**⁴⁰: αφορά στη χρηματοδότηση του εμπορίου⁴¹. Είναι μία μορφή πίστωσης που επιτρέπει στον πελάτη να κάνει μία αγορά χωρίς να πρέπει να βγάλει ένα δάνειο στο οποίο θα επιβαρύνεται με τόκους.⁴² Η τράπεζα αγοράζει εμπορεύματα ή περιουσιακά στοιχεία και στη συνέχεια προσθέτει ένα περιθώριο κέρδους στην τιμή κόστους⁴³, το οποίο γνωστοποιεί στον πελάτη. Ύστερα, μεταπωλεί το περιουσιακό στοιχείο στον πελάτη σε υψηλότερη τιμή με προθεσμιακή πληρωμή για μία συγκεκριμένη περίοδο.⁴⁴ Μέχρι ο πελάτης να εξοφλήσει ολόκληρο το ποσό που χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση, τα περιουσιακά στοιχεία βρίσκονται στην ιδιοκτησία της τράπεζας.⁴⁵
- **Salaf**: η συμφωνία περιλαμβάνει το δανεισμό της εταιρείας από την τράπεζα και σε αντάλλαγμα η τράπεζα αγοράζει τα προϊόντα της εταιρείας σε χαμηλότερη τιμή. Στη συνέχεια η τράπεζα πουλάει τα προϊόντα αυτά σε υψηλότερη τιμή κι έτσι προκύπτει κέρδος.
- **Joalha**: είναι ένα συμβόλαιο υπηρεσιών. Οι τράπεζες εισπράτουν μία αμοιβή για την παροχή διαφόρων τραπεζικών υπηρεσιών στους πελάτες τους, όπως για παράδειγμα τη μεταφορά χρημάτων και την εξαργύρωση επιταγών.
- **Quard Al Hasanah**: περιλαμβάνει το δανεισμό χωρίς χρέωση τόκου από τις τράπεζες σε μεμονωμένα άτομα για την προαγωγή της γεωργίας και των μικρής

³⁹ Yuse Ayse, ό.π.

⁴⁰ Τα συμβόλαια murabaha αποτελούσαν την κύρια δραστηριότητα της Ισλαμικής Τράπεζας του Ντουμπάι, της οποίας το πελατολόγιο ήταν πιστοί μουσουλμάνοι έμποροι. Η τράπεζα αγόραζε τις εισαγωγές για λογαριασμό του εμπόρου και στη συνέχεια τις μεταπωλούσε με μία ανατίμηση, από την οποία προέκυπτε το κέρδος για την τράπεζα. Το στοιχείο που έκανε το συμβόλαιο συμβατό με την σαρία ήταν ότι η τράπεζα αποκτούσε την προσωρινή ιδιοκτησία των εισαγομένων αγαθών. Παρ'όλα αυτά, λόγω της ομοιότητας με τον τόκο που επιβάλλεται από τις συμβατικές τράπεζες, αυτή η πρακτική κατηγορήθηκε ευρέως από νωρίς και οι ισλαμικές τράπεζες κατόρθωσαν να προσελκύσουν μόνο μικρό μερίδιο χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων αρχικά. - βλ. Wilson Rodney, ό.π.

⁴¹ Garas Samy Nathan, ό.π.

⁴² "Islamic Banking – An asset of promise?", ό.π.

⁴³ Αυτό το εργαλείο ισλαμικής τραπεζικής έχει κατηγορηθεί ότι αποτελεί μία συγκαλυμμένη μορφή επιβολής επιτοκίου. Η νομιμότητά του αντλείται από το γεγονός ότι το περιουσιακό στοιχείο το αγοράζει η τράπεζα, η οποία με τη σειρά της είναι εκτεθειμένη στο ρίσκο της αγοράς και πώλησης εμπορευμάτων και περιουσίας. Δηλαδή, η τράπεζα στην ουσία πρέπει να φροντίσει ότι το εμπόρευμα ή η περιουσία είναι σε καλή κατάσταση προτού την παραδώσει στον πελάτη. Και σε αυτό το σημείο αυτό το είδος της υπηρεσίας είναι τελείως διαφορετικό από τις συμβατικές τράπεζες που παρέχουν ενυπόθηκα δάνεια στους πελάτες για την αγορά περιουσίας. - Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

⁴⁴ Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

⁴⁵ Yuse Ayse, ό.π.

κλίμακας βιομηχανικών προϊόντων. Οι τράπεζες χρεώνουν μόνο κάποια έξοδα γι'αυτά τα δάνεια.⁴⁶

Ένα πρακτικό παράδειγμα στο οποίο είναι εμφανής η διαφορά του ισλαμικού και συμβατικού τραπεζικού συστήματος είναι αυτό της αγοράς ενός αυτοκινήτου. Σε μία δυτική χώρα, όπου λειτουργεί το συμβατικό τραπεζικό σύστημα, ο δανειολήπτης θα πάρει δάνειο από την τράπεζα το οποίο θα πρέπει να αποπληρώσει εντός ενός ορισμένου χρονικού διαστήματος με δόσεις οι οποίες επιβαρύνονται με τόκο. Έτσι, η τράπεζα παίζει το ρόλο του διαμεσολαβητή μεταξύ του δανειολήπτη και του πωλητή αυτοκινήτων. Αντίθετα, στο ισλαμικό τραπεζικό σύστημα, η τράπεζα αγοράζει απευθείας το αυτοκίνητο από τον πωλητή για δικό της λογαριασμό. Στη συνέχεια, ο πελάτης της τράπεζας θα πληρώνει μηνιαίως στην τράπεζα για την ενοικίαση του αυτοκινήτου που θα αφορά μια συμφωνηθείσα χρονική περίοδο. Μετά τη λήξη της συμφωνίας έγκειται στην ευχέρεια του πελάτη αν θα αγοράσει το αυτοκίνητο από την τράπεζα σε μία πολύ χαμηλή τιμή ή θα το παραδώσει πίσω.⁴⁷

Εκτός από τα παραπάνω τραπεζικά προϊόντα, έχουμε και τα ισλαμικά προθεσμιακά, που σχετίζονται με τη χρηματοδότηση της παραγωγικής διαδικασίας.

- **Bai Salam:** σε αυτή τη διαδικασία η τράπεζα προπληρώνει την τιμή στον πελάτη-παραγωγό έναντι μελλοντικής παράδοσης αγαθών ή προϊόντων. Η τιμή καθορίζεται στο στάδιο της διαπραγμάτευσης της συμφωνίας, οπότε και εξοφλείται. Αυτό δίνει τη δυνατότητα στον παραγωγό να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις της παραγωγικής διαδικασίας χωρίς διακοπές στη ροή της εργασίας εξαιτίας πιθανών προβλημάτων ρευστότητας. Με τον τρόπο αυτό, η ισλαμική τράπεζα προάγει τις παραγωγικές διαδικασίες, ενώ η εν λόγω μέθοδος καλύπτει όλους τους τομείς που σχετίζονται με την παραγωγή αγαθών, συμπεριλαμβανομένου και του αγροτικού.
- **Istina:** αυτό μπορεί να χαρακτηριστεί και ως πίστωση προμηθευτή από την ισλαμική τράπεζα. Η τράπεζα αναλαμβάνει την παροχή πρώτων υλών, εξοπλισμού και βιομηχανικών αγαθών προκειμένου να ανταποκριθεί στις παραγγελίες των πελατών. Τυπικά εφαρμόζεται στη χρηματοδότηση της βιομηχανίας, των κατασκευών, των εργοστασίων και των κτιρίων. Με την ολοκλήρωση του έργου, ο τίτλος ιδιοκτησίας περνάει στον πελάτη με βάση μια προκαθορισμένη προθεσμιακή πληρωμή.⁴⁸

⁴⁶ Yuse Ayse, ό.π.

⁴⁷ Brant Robin, «Is Islamic finance the answer?», BBC News, στο <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8025410.stm>

⁴⁸ Seidu Mohammed Abdulla, ό.π.

Αναφορικά με τους καταθετικούς λογαριασμούς, το καθεστώς διαφέρει από χώρα σε χώρα. Σε γενικές γραμμές, οι καταθέσεις που βρίσκονται σε τρεχούμενους λογαριασμούς δεν έχουν αποδόσεις, αλλά δεν υπάρχουν περιορισμοί ως προς τις αναλήψεις. Αντιθέτως, στους λογαριασμούς αποταμίευσης ή επένδυσης υπάρχουν αποδόσεις, αλλά τίθενται κάποιοι περιορισμοί ως προς τη δυνατότητα ανάληψης. Πάντως, στην περίπτωση αυτή οι πελάτες συμμετέχουν στα κέρδη των τραπεζών παρά λαμβάνουν κάποιο τόκο. Στις καταθέσεις, όπου βασίζονται στα συμβόλαια *mudaraba*, οι όροι και οι προϋποθέσεις καθορίζονται από τις συνθήκες αγοράς και τις απαιτήσεις ρευστότητας. Οι ισλαμικές αρχές που διέπουν τους λογαριασμούς αυτούς σχετίζονται περισσότερο με τις απαιτήσεις και την εξασφάλιση του πελατολογίου των τραπεζών.

Αναφορικά με την καταναλωτική πίστη, οι ισλαμικές τράπεζες στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου συμπεριφέρονται με τρόπο παρεμφερή προς τις συμβατικές τράπεζες. Έτσι, αρχικά οι ισλαμικές τράπεζες εξέδιδαν μόνο χρεωστικές κάρτες συνδεδεμένες με τους τρεχούμενους λογαριασμούς των πελατών τους, που εξασφάλιζαν ότι οι πελάτες τους δεν θα δημιουργούσαν χρέη. Πλέον, όμως, εκδίδουν και πιστωτικές κάρτες, οι οποίες προσφέρουν μεγαλύτερη ευελιξία. Οι ισλαμικές τράπεζες δεν χρεώνουν τόκο, αλλά -όπως συμβαίνει και με τις συμβατικές τράπεζες- λαμβάνουν μία προμήθεια από την αναλογία του εμπόρου στο ποσό των συναλλαγών ως αντάλλαγμα για την εγγυημένη πληρωμή.

Τέλος, σε σχέση με τις επενδυτικές τράπεζες, θα μπορούσε να ισχυριστεί κάποιος ότι αυτές είναι πιο συμβατές με το νόμο της σαρία από ότι οι λιανικές, καθώς μεγάλο μέρος από τα έσοδά τους στηρίζονται στις χρεώσεις παρά από το δανεισμό και τη χρέωση τόκου. Κατά τη διάρκεια της πρώτης μεγάλης αύξησης της τιμής του πετρελαίου τη δεκαετία του 1970 η επενδυτική τραπεζική δεν ήταν ανεπτυγμένη, καθώς οι κυβερνήσεις ήταν αυτές που χρηματοδοτούσαν τα σημαντικότερα μεγάλα σχέδια από τους προϋπολογισμούς τους. Τα τελευταία χρόνια, οι κυβερνήσεις και οι εν πολλοίς αυτόνομες κρατικές εταιρείες αναζητούν πιο εξελιγμένους τρόπους χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένων των κοινοπραγιών και την έκδοση τίτλων, όπως επίσης και τη συμμετοχική χρηματοδότηση μέσω της δημόσιας προσφοράς και της έκδοσης δικαιωμάτων. Παρ' όλα αυτά, οι ισλαμικές τράπεζες, όπως και οι συμβατικές, δεν έχουν μεγάλη εμπειρία στις κύριες αυτές δραστηριότητες επενδυτικής τραπεζικής στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου.⁴⁹

⁴⁹ Wilson Rodney, ό.π.

Τέλος, η συμβατική ασφάλιση απαγορεύεται στη σαρία, καθώς εμπεριέχει τη μεταφορά κι όχι το διαμοιρασμό του κινδύνου. Επιπλέον, υπάρχει το θέμα της πληρωμής ασφαλιστρού για ένα αβέβαιο όφελος, γεγονός που μπορεί να αποτελεί επιζήμια πράξη κατά τη σαρία (ghaïar). Από την άλλη πλευρά, με την ισλαμική ασφάλιση, το λεγόμενο takaful, ο πελάτης κάνει μια δωρεά για αμοιβαίο όφελος παρά πληρώνει ασφαλιστρού για προσωπικό όφελος. Μια άλλη διαφορά είναι ότι οι περισσότερες συμβατικές ασφαλιστικές εταιρείες διατηρούν μερίδιο του ενεργητικού τους σε αξιόγραφα. Αντίθετα, οι διαχειριστές των takaful επενδύουν σε ισλαμικά ομόλογα, sukkuk, τα οποία πληρώνουν κέρδη ή ενοίκιο παρά τόκο.⁵⁰

Σε γενικές γραμμές, φαίνεται ότι οι επενδυτές δεν δείχνουν μεγάλο ενδιαφέρον για τα μακροπρόθεσμα συμβόλαιο Mudaraba και Musharaka, ενώ αντίθετα οι μεσοπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες συμφωνίες είναι πιο δημοφιλείς στους πελάτες των ισλαμικών οργανισμών.⁵¹ Η απαγόρευση προκαθορισμένου επιτοκίου ασκεί πίεση στους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς να εποπτεύουν τους δανειολήπτες με ένα λογικό κόστος και να βρίσκουν ακριβείς πληροφορίες σχετικά με το κέρδος που προκύπτει, επειδή ο δανειστής μπορεί να παρέχει ασύμμετρες πληροφορίες για το πραγματικό κέρδος. Για το λόγο αυτό, τα χαρτοφυλάκια των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών τείνουν να συγκεντρώνονται σε βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία που έχουν σχέση με το εμπόριο.⁵²

3. Το ρυθμιστικό πλαίσιο

Εκτός από τα ισλαμικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα, τα οποία εξασφαλίζουν την ισότητα μεταξύ των τραπεζών και των πελατών τους στα κέρδη και τις απώλειες, σημαντική είναι και η ύπαρξη επίσημων θεσμών που να διασφαλίζουν τη σταθερότητα και σωστή λειτουργία του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος, θέτοντας τις επίσημες αρχές, τους κανονισμούς και τα πρότυπα, παρά την ανομοιομορφία ως προς την εφαρμογή τους. Τέτοιοι φορείς είναι το Ισλαμικό Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (Islamic Financial Services Board - IFSB) καθώς και ο Οργανισμός Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα (Accounting and Auditing Organization for Islamic

⁵⁰ Wilson Rodney, ό.π.

⁵¹ Yuse Ayse, ό.π.

⁵² Garas Samy Nathan, ό.π.

Finance Institutions - AAOIFI). Η Διεθνής Ισλαμική Χρηματοοικονομική Αγορά (International Islamic Financial Market – IIMF) σκοπό έχει να συμμετέχει στην ίδρυση, ανάπτυξη, την αυτορύθμιση και προαγωγή των ισλαμικών χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών.⁵³

Το Ισλαμικό Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών ιδρύθηκε το 2003 και εδρεύει στην Κουάλα Λουμπόρ. Ξεκίνησε να λειτουργεί ως διεθνές σώμα που θέτει πρότυπα για τις ρυθμιστικές και εποπτικές υπηρεσίες. Συμβουλεύει τις κεντρικές τράπεζες σχετικά με τους κανονισμούς των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών εκδίδοντας κατευθυντήριες γραμμές. Όλα τα μέλη των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, με εξαίρεση το Ομάν, αναμειγνύονται στη δουλειά του Ισλαμικού Συμβουλίου, αλλά αυτό δεν σημαίνει ότι οι κατευθυντήριες γραμμές υιοθετούνται κατ'ανάγκη στην περιοχή.⁵⁴

Ο Οργανισμός Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα, που εδρεύει στο Μπαχρέιν και ιδρύθηκε το 1991, έχει καταστεί όργανο διεθνούς ισλαμικής νομομάθειας (fiqh) και ασκεί τη μεγαλύτερη επιρροή. Παρ' όλα αυτά, υπάρχει κάποια επικάλυψη μεταξύ αυτού και της Ακαδημίας Ισλαμικής Νομομάθειας (Fiqh Academy) του Οργανισμού Ισλαμικής Διασκέψεως στη Τζέντα. Εντούτοις, ο Οργανισμός Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα επικεντρώνεται περισσότερο στα πρακτικά θέματα που αφορούν τα ισλαμικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα και έχει εκδώσει τριάντα πρότυπα σαρίας. Οι περισσότεροι ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αποτελούν μέλη του οργανισμού και τηρούν τα πρότυπα που θέτει, τα οποία χτίζουν πάνω παρά αντικαθιστούν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (International Financial Reporting Standards - IFRS), τα οποία χρησιμοποιούνται από τις περισσότερες συμβατικές τράπεζες της Ευρώπης και της Ασίας.⁵⁵

Το 2001 δημιουργήθηκε η Διεθνής Ισλαμική Χρηματοοικονομική Αγορά με τις συλλογικές προσπάθειες των κεντρικών τραπεζών έξι χωρών, του Μπαχρέιν, του Μπρουνέι, της Ινδονησίας, της Μαλαισίας, του Σουδάν και της Σαουδικής Αραβίας, για να διευκολύνουν τις δευτερογενείς αγορές των ισλαμικών εργαλείων.⁵⁶ Αποστολή της είναι να βοηθά τις ισλαμικές κεφαλαιαγορές και χρηματαγορές μέσω της προώθησης κοινών προτύπων συναλλαγών.⁵⁷ Έχει δύο κύριους ρόλους: την

⁵³ "Islamic Banking – An asset of promise?", ό.π.

⁵⁴ Wilson Rodney, ό.π.

⁵⁵ Wilson Rodney, ό.π.

⁵⁶ Garas Samy Nathan, ό.π.

⁵⁷ Wilson Rodney, ό.π.

εκπαίδευση της αγοράς και την αυθεντικότητα της σαρία, που συμβάλουν στη μεγαλύτερη αυτορύθμιση των χρηματαγορών και της κεφαλαιαγοράς.⁵⁸

Τα πρότυπα που λαμβάνονται από τη Διεθνή Ισλαμική Χρηματοοικονομική Αγορά για τη ρύθμιση και εποπτεία των ισλαμικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, αποτελούν το ισοδύναμο της Βασιλείας II στην ισλαμική χρηματοοικονομική, καλύπτοντας τη διαχείριση ρίσκου, την κεφαλαιακή επάρκεια, την εταιρική διακυβέρνηση, τη διαφάνεια και την πειθαρχία της αγοράς. Τα πρότυπα αυτά λαμβάνουν υπόψη τα αντίστοιχα διεθνή για την τραπεζική και επενδυτική αγορά, το χρηματιστήριο αξιών και την αγορά ασφάλισης, που εκδίδονται από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Εποπτεία των Τραπεζών (BCBS), τη Διεθνή Οργάνωση Επιτροπών Εποπτείας Χρηματιστηρίων (IOSCO) και της Διεθνούς Ένωσης Εποπτικών Φορέων του Ασφαλιστικού Τομέα (IAIS).⁵⁹

Το 2005, η κεντρική τράπεζα του Μπαχρέιν δημιούργησε το Κέντρο Διαχείρισης Ρευστότητας (The Liquidity Management Centre) με σκοπό την εύρεση αγοραστών της δευτερογενούς αγοράς για τα ισλαμικά ομόλογα.⁶⁰ Αρχικά το Κέντρο είχε ως στόχο την τοποθέτηση του πλεονάσματος του κεφαλαίου των ισλαμικών χρηματοοικονομικών θεσμών σε επικερδή συναλλακτικά εργαλεία. Καθώς όμως για αυτό το πλεόνασμα χρησιμοποιήθηκαν κυρίως οι διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, ο κύριος ρόλος του περιορίζεται στην προαγωγή της δευτερογενούς αγοράς των συναλλαγών sukuk.⁶¹ Το Κέντρο διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη δημιουργία μίας ενεργούς διατραπεζικής αγοράς, η οποία θα βοηθήσει τους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς θεσμούς να διαχειριστούν τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητά τους.

Την ίδια χρονιά ιδρύθηκε και η Ισλαμική Διεθνής Υπηρεσία Αξιολόγησης (The Islamic International Rating Agency) στο Μπαχρέιν, η οποία θα βοηθούσε στην ανάπτυξη των περιφερειακών χρηματοπιστωτικών αγορών παρέχοντας αξιολόγηση του προφίλ του ρίσκου των οργανισμών και των εργαλείων, και η οποία μπορεί να αποτελέσει τη βάση μιας επενδυτικής απόφασης.

Το Ινστιτούτο Ισλαμικής Έρευνας και Εκπαίδευσης (Islamic Research & Training Institute), που ιδρύθηκε από την Ισλαμική Τράπεζα Ανάπτυξης στο Μπαχρέιν, εισηγείται κάποιες από τις σημαντικότερες αναλύσεις προϊόντων,

⁵⁸ Garas Samy Nathan, ό.π.

⁵⁹ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

⁶⁰ Garas Samy Nathan, ό.π.

⁶¹ Wilson Rodney, ό.π.

κανονισμών, εποπτείας και διαχείρισης του ρίσκου. Τέλος, το 2001, ιδρύθηκε στο Μπαχρέιν το Γενικό Συμβούλιο Ισλαμικών Τραπεζών και Χρηματοοικονομικών Οργανισμών (General Council for Islamic Banks and Financial Institutions) για να αναπτύξει και να διαχειριστεί μία αναλυτική βάση δεδομένων από το 1998 που περιλαμβάνει διοικητικές και οικονομικές πληροφορίες για τους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, αποτελώντας σήμερα την πιο αξιόπιστη πηγή σε διεθνές επίπεδο.⁶²

Κεφάλαιο 2ο

1. Οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου στο επίκεντρο του ισλαμικού χρηματοοικονομικού συστήματος

Η άνοδος της ισλαμικής χρηματοοικονομικής οφείλεται εν πολλοίς στις πετρελαιοπαραγωγικές χώρες του Κόλπου και διάφοροι παράγοντες συνετέλεσαν σε αυτήν. Κατά πρώτον, η έξοδος από τα εσωτερικά χρηματοπιστωτικά ενεργητικά υψηλού κινδύνου και, κατά δεύτερον, η αύξηση του κατά κεφαλήν πλούτου των ισλαμικών εθνών του Κόλπου και της Ασίας.⁶³ Τα μέλη των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου παρέχουν παραπάνω από το ένα πέμπτο της παραγωγής αργού πετρελαίου και ελέγχουν το 40% των αποδεδειγμένων παγκόσμιων αποθεμάτων πετρελαίου. Για το λόγο αυτό, η περιοχή φάνηκε ως το κατάλληλο

⁶² Garas Samy Nathan, ό.π.

⁶³ Dargin Justin, "The Islamization of project finance in the Gulf States", Oil & Gas Financial Journal, Vol. 6, Issue 2, February 1st, 2009, στο <http://belfercenter.ksg.harvard.edu/files/xstandard/Islamic%20Finance%20Dargin.pdf>

έδαφος για την ανάπτυξη του συστήματος στο εσωτερικό και στη συνέχεια την εξάπλωσή του και στις άλλες μουσουλμανικές χώρες.

Οι Χώρες του Κόλπου αποτελούν τα θεμέλια των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Έχουν τέσσερις από τις πέντε μεγαλύτερες ισλαμικές τράπεζες στον κόσμο και διατηρούν την υψηλότερη συγκέντρωση ισλαμικών καταθέσεων και κεφαλαίου λόγω του υψηλού εισοδήματος. Οι τράπεζες αυτές είναι η τραπεζική και επενδυτική εταιρεία Al Rajhi (Al Rajhi Banking & Investment Corp.) στη Σαουδική Αραβία, το Kuwait Finance House στο Κουβέιτ, η Ισλαμική Τράπεζα Faisal (Faisal Islamic Bank) του Μπαχρέιν, η Ισλαμική Τράπεζα του Ντουμπάι (Dubai Islamic Bank) στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, η Ισλαμική Τράπεζα Faisal (Faisal Islamic Bank) της Αιγύπτου, μέρος του τραπεζικού ομίλου AlBaraka.⁶⁴

Το χρηματοοικονομικό σύστημα στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου στηρίζεται κυρίως στις τράπεζες, ενώ η σημασία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής αυξάνεται διαρκώς. Η ισλαμική επενδυτική τραπεζική είναι λιγότερο ανεπτυγμένη από τις λιανικές τραπεζικές εργασίες.⁶⁵ Οι συμβατικές τράπεζες έχουν ανοίξει τα λεγόμενα Ισλαμικά παράθυρα (με τη Σαουδική Αραβία να είναι πρώτη στον τομέα αυτό, ενώ αυξανόμενη είναι και η παρουσία των ισλαμικών τραπεζών).⁶⁶ Οι ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου έχουν αποκτήσει μία παγκόσμια εμβέλεια μέσω των υποκαταστημάτων που ανοίγουν σε χώρες όπως η Τουρκία, η Μαλαισία, το Πακιστάν, η Μελβούρνη, η Σιγκαπούρη, το Χαρτούμ, αλλά και της δημιουργίας off-shore εταιρειών, όπως για παράδειγμα στα νησιά Κέιμαν και τις Μπαχάμες. Ο χρηματοπιστωτικός τους τομέας -σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει στο Ιράν- είναι πολύ ανοιχτός, με την παρουσία ξένων διεθνών ισλαμικών τραπεζών, όπως η HSBC Amanah ή ακόμα και ιρανικών τραπεζών.⁶⁷

Η οικονομική επιρροή των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου τόσο σε περιφερειακό όσο και διεθνές επίπεδο είναι αναμφισβήτητη. Οι χώρες αυτές έχουν αναδειχθεί ως κύριοι επενδυτές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων προς νέες χώρες-παραλήπτες, ειδικά τις γειτνιάζουσες χώρες της Μεσογείου καθώς και τις

⁶⁴ Wilson Rodney, ό.π.

⁶⁵ idem

⁶⁶ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, "Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council countries and Challenges Ahead", International Monetary Fund - Middle East and Central Asia Department, 2010, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/dp1001.pdf>

⁶⁷ Wilson Rodney, ό.π.

οικονομίες της Δύσης. Τα Κυρίαρχα Επενδυτικά Ταμεία (Sovereign Wealth Funds - SWFs) των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, δηλαδή τα επενδυτικά ταμεία που ανήκουν στην κυβέρνηση, έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη διοχέτευση των αποθεμάτων στα διεθνή χρηματοοικονομικά συστήματα.⁶⁸

Αξίζει να σημειωθεί ότι τα Κυρίαρχα Επενδυτικά Ταμεία του Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, τα οποία χρηματοδοτούνται εξ ολοκλήρου από τα έσοδα από το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο, τα τελευταία πέντε χρόνια αναπτύσσονταν με ρυθμό 24% και εκτιμάται ότι διαχειρίζονται συνολικά πάνω από 1.1 τρις δολάρια⁶⁹, που ισοδυναμεί περίπου με το 40% των περιουσιακών στοιχείων που διαχειρίζονται τα Κυρίαρχα Επενδυτικά Ταμεία παγκοσμίως. Μάλιστα, το πιο μεγάλο Κυρίαρχο Επενδυτικό Ταμείο στον κόσμο είναι το Abu Dhabi Investment Authority, με τα περιουσιακά του στοιχεία να εκτιμώνται στα 627 δις δολάρια και ακολουθούν το Saudi Arabian Monetary Agency της Σαουδικής Αραβίας με 431 δις δολάρια και το Kuwait Investment Authority του Κουβέιτ με παραπάνω από 200 δις δολάρια.

Η περιοχή αναδεικνύεται ως κέντρο και για την ισλαμική χρηματοοικονομική συγκεκριμένα, διαθέτοντας και πολιτιστικό και γεωγραφικό πλεονέκτημα. Τα ισλαμικά χρηματοπιστωτικά περιουσιακά στοιχεία (assets) ανέρχονταν το 2007 σε 78 δις δολάρια, αποτελώντας το 35,6% των παγκοσμίων ισλαμικών χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων. Παράλληλα, ο ισλαμικός χρηματοπιστωτικός τομέας αποτελεί το 18% του χρηματοοικονομικού συστήματος της περιοχής.

Τα περισσότερα από τα ισλαμικά χρηματοπιστωτικά περιουσιακά στοιχεία βρίσκονται στη Σαουδική Αραβία (70 δις δολάρια) και στο Κουβέιτ (38.5 δις δολάρια). Το Μπαχρέιν από την πλευρά του προσπαθεί να αναδειχθεί ως περιφερειακό κέντρο ισλαμικής χρηματοπιστωτικής, διαδραματίζοντας κομβικό ρόλο στη δημιουργία οργανισμών και θεσμών που θέτουν κανόνες και τα πρότυπα. Από την άλλη πλευρά, το Ντουμπάι είναι περισσότερο δραστήριο στην ισλαμική αγορά κεφαλαίων καθώς φιλοξενεί το DIFX, το μεγαλύτερο χρηματιστήριο συναλλαγών sukuk με αξία κοντά στα 16 δις δολάρια, καθώς και κάποιες από τις μεγαλύτερες εταιρείες που εκδίδουν sukuk.⁷⁰

⁶⁸ Τα Κυρίαρχα Ταμεία δημιουργήθηκαν για μία σειρά μακροοικονομικών σκοπών, κυρίως χρηματοδοτούμενα από τη μεταφορά περιουσιακών στοιχείων σε συνάλλαγμα, τα οποία επενδύονται στο εξωτερικό με μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

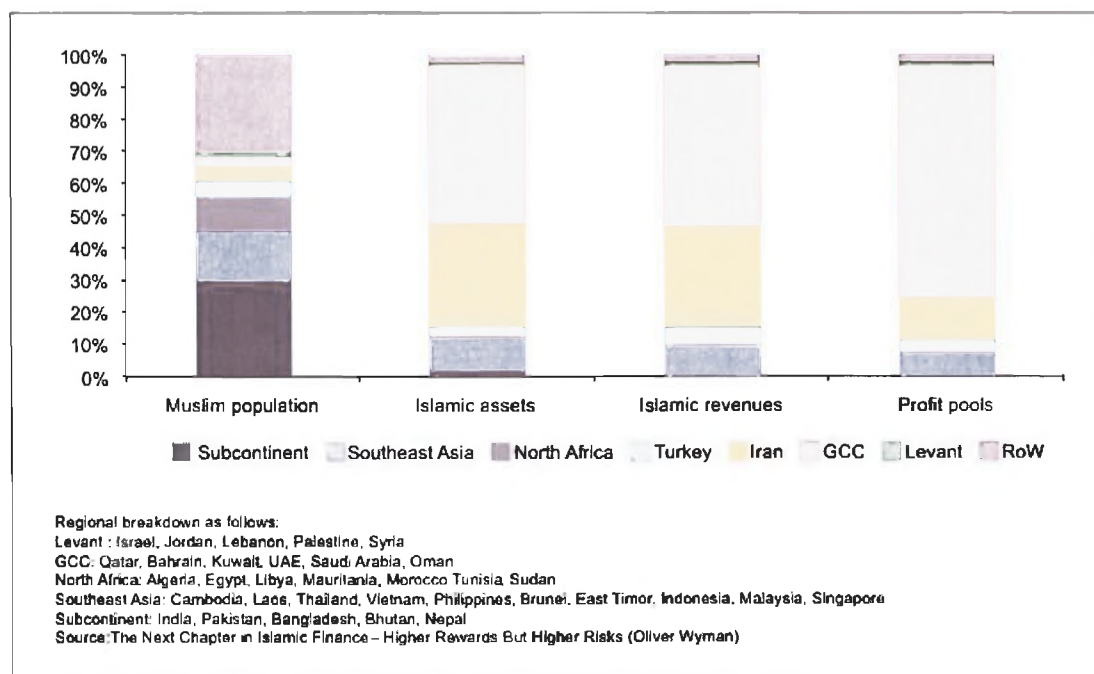
⁶⁹ Τα Κυρίαρχα Ταμεία των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου δεν γνωστοποιούν λεπτομερή στοιχεία γύρω από τα κεφάλαια που διαχειρίζονται, και παρά τις διάφορες εκτιμήσεις της αγοράς, το ακριβές τους μέγεθος, οι στρατηγικές τους και οι πραγματικές τους αποδόσεις παραμένουν άγνωστα.

⁷⁰ "The evolving international role of the GCC economies", ό.π.

Βέβαια, όπως φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί, τα περιουσιακά στοιχεία αυτά γνώρισαν μεγάλη ανάπτυξη το 2007 λόγω της ανόδου της τιμής του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, που στη συνέχεια χρηματοδότησε τις δημόσιες δαπάνες και οδήγησε στην αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας.

Η υπεροχή των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου ως προς τα περιουσιακά στοιχεία, τα εισοδήματα και τα κεφαλαιακά κέρδη είναι εμφανής στον πίνακα που ακολουθεί.

Μουσουλμανικός πληθυσμός, ισλαμικά περιουσιακά στοιχεία, εισοδήματα και κεφαλαιακά κέρδη ταξινομημένα κατά περιοχή



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Ο πίνακας που ακολουθεί δείχνει τη συγκέντρωση των περιουσιακών στοιχείων που είναι συμβατά με τη σαρία ανά χώρα και με βάση το ποσοστό ανάπτυξής τους το 2007. Οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου φαίνεται ότι βρίσκονται στις πρώτες θέσεις.

Rank	Country	Assets (US\$ billion)	Growth, 2007 (%)
1	Iran	235.3	27.5
2	Saudi Arabia	92.0	26.1
3	Malaysia	67.1	32.3
4	Kuwait	63.1	44.3
5	United Arab Emirates	49.1	35.9
6	Bahrain	37.4	42.8
7	Qatar	21.0	77.5
8	United Kingdom	18.1	60.7
9	Turkey	15.8	65.5
10	Pakistan	6.3	39.0

Πηγή: Wilson Rodney, "The development of Islamic finance in the GCC", ό.π.

Όπως φαίνεται και στον πίνακα που ακολουθεί, το 2008 τα ισλαμικά τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, συμπεριλαμβανομένων των ισλαμικών παραθύρων στη Σαουδική Αραβία, αποτελούσαν περίπου το 24% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του τραπεζικού τομέα.⁷¹ Επιπλέον, τα στοιχεία δείχνουν ότι ο βαθμός αύξησης των ισλαμικών περιουσιακών στοιχείων ήταν μεγαλύτερη από αυτή των αντίστοιχων συμβατικών.

⁷¹ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

Table A.4. Market Share and Average Annual Asset Growth of Islamic and Conventional Banks in Selected Countries
(in percent)

	Share of Islamic Banks' Assets in Total Assets in 2008	Growth Rate of Assets (Islamic Banks)	Growth Rate of Assets (Banking System) ¹	Period
Saudi Arabia²	35.0	33.4	19.0	2003–08
Bahrain³	29.9	37.6	9.6	2000–08
Kuwait	29.0	23.2	14.3	2002–08
U.A.E.	13.5	59.8	38.1	2001–08
Qatar	11.5	65.8	31.9	2002–08
GCC average	23.8	44.0	22.6	2000–08
Jordan	10.3	20.6	11.2	2001–08
Yemen	30.2	26.5	22.7	2004–08

¹Source: Central Banking and Islamic banks' annual reports.

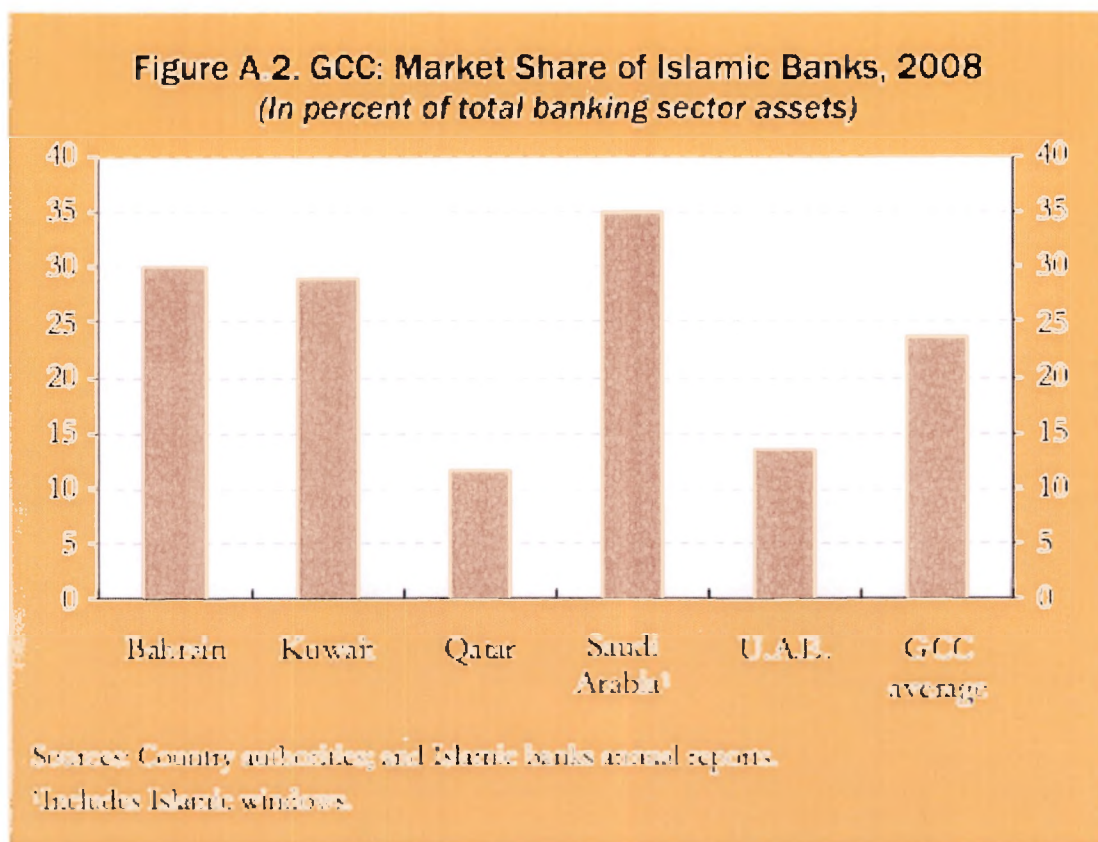
²Including Islamic banks.

³Including Islamic banks.

⁴Islamic rate is calculated for the year of introduction of 100% sharia banks share in the bank only.

Πηγή: Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

Ο ισλαμικός τραπεζικός τομέας στη Σαουδική Αραβία καταλαμβάνει περίπου το 35% του σχετικού μεριδίου αγοράς και την πρώτη θέση μεταξύ των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου. Ακολουθούν το Μπαχρέιν και το Κουβέιτ. Και οι τρεις χώρες αυτές ξεπερνούν το μέσο όρο του ποσοστού των μελών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου.



Πηγή: Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

2. Πώς οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου ενόησαν την ανάπτυξη της ισλαμικής χρηματοοικονομικής

Σε αντίθεση με το μοντέλο ανακύκλωσης των εσόδων που προέρχονταν από την απότομη άνοδο των τιμών του πετρελαίου της δεκαετίας του 1970 στις χώρες μέλη του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου⁷², τα τελευταία χρόνια η μεγάλη άνοδος της τιμής του μαύρου χρυσού συνοδεύτηκε από σημαντικές νέες εξελίξεις στο εσωτερικό, το περιφερειακό και το διεθνές επίπεδο. Έτσι, οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών προσπάθησαν να επωφεληθούν από αυτά τα θεαματικά έσοδα και να μειώσουν την εξάρτηση των οικονομιών τους από το πετρέλαιο.

Στο εσωτερικό επίπεδο, το ισλαμικό χρηματοοικονομικό σύστημα ευνοήθηκε από την έμφαση που έδωσαν οι χώρες αυτές στις μεγάλες επενδύσεις στον πραγματικό και το χρηματοπιστωτικό τομέα που σκοπό είχαν την οικονομική διαφοροποίηση και την ανάπτυξη των τοπικών χρηματοοικονομικών και τραπεζικών

⁷² Η οποία όμως συνοδεύτηκε από μια παρατεταμένη περίοδο αδύναμων περιφερειακών οικονομικών επιδόσεων και μειωμένο ρόλο των χωρών αυτών στη διεθνή χρηματοοικονομική αρένα.

συστημάτων. Ενδεικτικά, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ για την περίοδο από το 2003 έως το 2008 έφθασε το 7% και η ανάπτυξη αυτή οφείλεται εν πολλοίς στην ανάπτυξη του μη πετρελαϊκού τομέα. Η δραστηριότητα του μη πετρελαϊκού τομέα ωφελήθηκε από την μεγάλη αύξηση στις κεφαλαιακές δαπάνες που προορίζονταν για τον εκμοντερνισμό των βιομηχανικών υποδομών καθώς και την ανάπτυξη του στεγαστικού τομέα προκειμένου να ανταποκριθεί στη ραγδαία αύξηση του πληθυσμού.⁷³

Συνολικά, οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου με νομοθεσία⁷⁴ διευκόλυναν την ανάπτυξη της ισλαμικής χρηματοοικονομικής. Μάλιστα, ήταν οι τράπεζες -κι όχι οι κυβερνήσεις- αυτές που ανέλαβαν το ρόλο του αξιόπιστου μηχανισμού που εξασφαλίζει ότι οι συναλλαγές είναι σύμφωνες με το νόμο της σαρία, διορίζοντας τα συμβούλια των εμπειρογνομόνων για να παρέχουν συμβουλές πάνω στα χρηματοπιστωτικά προϊόντα που προσφέρουν.⁷⁵

Οι ισλαμικές τράπεζες των χωρών του Κόλπου είναι πιο καινοτόμες από ότι οι αντίστοιχες ιρανικές από την πλευρά της ανάπτυξης προϊόντων, και παρέχουν μια πιο ελκυστική σειρά προϊόντων, πιθανόν λόγω της ανάγκης τους να ανταγωνιστούν τις συμβατικές τράπεζες στην εγχώρια αγορά. Πέραν του τραπεζικού τομέα, οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου παίζουν ηγετικό ρόλο στην ανάπτυξη των ισλαμικών αμοιβαίων κεφαλαίων, των λεγόμενων sukuk, που είναι το πιο ταχέως αναπτυσσόμενο στοιχείο της ισλαμικής χρηματοπιστωτικής αγοράς,⁷⁶ και της ισλαμικής ασφάλισης, γνωστής ως takaful.⁷⁷

Έχει παρατηρηθεί ότι τα μέλη των συμβουλίων της σαρία στην περιοχή του Κόλπου δρουν περισσότερο εποικοδομητικά παρά περιοριστικά, και είναι πρόθυμα να εγκρίνουν νέους τύπους καταθέσεων και πιστωτικών διευκολύνσεων, αυξάνοντας τη λειτουργικότητα των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Φαίνεται, λοιπόν, ότι το σύστημα της σαρία καθοδηγείται από την αγορά, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα την διαφοροποίηση των προϊόντων και τη διεύρυνση των επιλογών των πελατών.

⁷³ "The evolving international role of the GCC economies", ό.π.

⁷⁴ Και άλλες χώρες, κυρίως η Μαλαισία, έχουν κάνει βήματα για να ενθαρρύνουν την ισλαμική χρηματοοικονομική μέσω της νομοθεσίας, της κατάργησης φορολογικών εμποδίων και των έμμεσων επιδοτήσεων. - βλ. Wilson Rodney, ό.π.

⁷⁵ Wilson Rodney, ό.π.

⁷⁶ Dargin Justin, ό.π.

⁷⁷ Wilson Rodney, ό.π.

Παρ' όλα αυτά, δεν έχει λείψει και η κριτική για την έλλειψη προτύπων και εναρμόνισης στις γνωμοδοτήσεις (fatwa) των διαφορετικών συμβουλίων της σαρία. Οι διαφορές αυτές ενδέχεται να οδηγήσουν σε αρμπιτράζ, αν και έως τώρα υπάρχουν λίγα στοιχεία που θα μπορούσαν να πιστοποιήσουν αυτήν την πρακτική στην πραγματικότητα.

Στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα εξετάζεται το ενδεχόμενο σύστασης ενός υψηλότερου συμβουλίου της σαρίας, το οποίο θα επιβλέπει τα συμβούλια των επτά ισλαμικών τραπεζών που λειτουργούν στη χώρα. Ας σημειωθεί ότι αυτό ισχύει ήδη στην περίπτωση της Μαλαισίας, όπου την ισχύ έκδοσης των γνωμοδοτήσεων διαθέτουν αποκλειστικά τα εθνικά συμβούλια της σαρία.⁷⁸ Καθώς ένα από τα μεγάλα προβλήματα της αγοράς είναι η έλλειψη της εναρμόνισης των προτύπων και ο συνακόλουθος κατακερματισμός της αγοράς, μία τέτοια τάση σχηματίζει καλές προοπτικές ανάπτυξης τόσο σε εθνικά επίπεδα όσο και περιφερειακά.

Το Μπαχρέιν έχει καταστεί ένα σημαντικό κέντρο για την ισλαμική χρηματοοικονομική ήδη από το 1976 με την ανοιχτή στις ξένες τράπεζες αγορά του. Το Μπαχρέιν φιλοξενεί τους περισσότερους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και τα περισσότερα ρυθμιστικά σώματα από οποιοδήποτε άλλο χρηματοπιστωτικό κέντρο, όπως παρουσιάστηκαν παραπάνω, και εντός της χώρας λειτουργούν 24 ισλαμικές τράπεζες και 11 ισλαμικές ασφαλιστικές εταιρείες takaful, οι περισσότερες από τις οποίες εξυπηρετούν την περιφερειακή παρά την τοπική αγορά.⁷⁹ Ο λόγος πίσω από την ανάπτυξη του Μπαχρέιν είναι η έλλειψη φυσικών πόρων, που έδωσε κίνητρο στην κυβέρνηση να καλλιεργήσει την ισλαμική τραπεζική βιομηχανία και να την καταστήσει ως μία από τις κύριες πηγές εισοδήματος. Επιπλέον, στο Μπαχρέιν δεν υπάρχει φορολογία για τις επιχειρήσεις, κάτι που ενισχύει τους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς θεσμούς.⁸⁰

Σύμφωνα με τον καθηγητή του Τμήματος Διεθνών Σχέσεων του Durham Πανεπιστημίου Rodney Wilson, στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου δημιουργείται μία νέα μορφή ισλαμικού καπιταλισμού, όπου η συσσώρευση πλούτου όμως δεν περιλαμβάνει την κερδοσκοπία και σε αυτό το σημείο τον διαφοροποιεί από τον δυτικού τύπου καπιταλισμό, που είναι απαράδεκτος από την ισλαμική σκοπιά.⁸¹

⁷⁸ Wilson Rodney, ό.π.

⁷⁹ idem

⁸⁰ Garas Samy Nathan, "Internationalization of the Islamic Financial Institutions: Challenges and Paths to Solution", στο <http://www.albaraka.com/media/pdf/Research-Studies/Book-Internationalization.pdf>

⁸¹ Wilson Rodney, ό.π.

Κεφάλαιο 3ο

1. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση

α) Η φύση του σύγχρονου χρηματοοικονομικού συστήματος

Μετά τα μέσα της δεκαετίας του 1980 η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας συνοδεύεται από μία νέα φάση φιλελευθερισμού. Την περίοδο αυτή η κίνηση των κεφαλαίων που αναζητούν την αύξηση της χρηματικής αποδοτικότητας είναι μεγάλη. Βασικό, λοιπόν, χαρακτηριστικό της φάσης της παγκοσμιοποίησης της οικονομίας είναι η απορρύθμιση των αγορών. Οι ΗΠΑ⁸² και η Βρετανία ήταν οι πρώτες που προχώρησαν στην απελευθέρωση των κεφαλαιαγορών.

⁸² Μάλιστα, οι Ηνωμένες Πολιτείες στήριξαν την ανάπτυξή τους στην επέκταση των χρηματαγορών τους και για το λόγο αυτό κατάφεραν -κατόπιν πιέσεων- και το άνοιγμα το χρηματοοικονομικών αγορών των άλλων χωρών ώστε να διευρύνουν τη χρηματοδοτική τους ικανότητα. - Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 311

Σταδιακά, οι κεφαλαιαγορές αποσυνδέθηκαν από το εμπόριο και την παραγωγή, δηλαδή από αυτό που ονομάζουμε πραγματική οικονομία. Στόχος ήταν η μεγιστοποίηση της απόδοσης των ίδιων κεφαλαίων που επενδύονται στη χρηματική σφαίρα, δηλαδή στις τράπεζες, τα ομόλογα, τα χρηματιστήρια, εκμεταλλευόμενα τα διαφορετικά επιτόκια και τις μεταβολές στις ισοτιμίες. Με τον τρόπο αυτό, η βραχυπρόθεσμη κερδοσκοπία προωθήθηκε σε βάρος των μακροπρόθεσμων παραγωγικών δυνατοτήτων.

Η απορρύθμιση αυτή είχε ως αποτέλεσμα οι τράπεζες να χάσουν τον κυρίαρχο ρόλο τους. Η αποσύνδεση από την πραγματική σφαίρα της οικονομίας σχετίζεται με τις λεγόμενες "φούσκες", καθώς η αύξηση των αξιών δεν έχει σχέση με τις πραγματικές αξίες των επιχειρήσεων (πλασματική αύξηση χρηματιστηριακών αξιών). Όλες οι πρόσφατες κρίσεις, όπως αυτή του Μεξικού του 1994, της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1997, της Ρωσίας το 1998, της Βραζιλίας το 1999, της Τουρκίας το 2000, της Αργεντινής το 2001 και των subprimes το 2007, αποδίδονται στη χρηματοοικονομική παγκοσμιοποίηση.⁸³

β) Τα αίτια της κρίσης

Η παγκόσμια κρίση ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 με το σπάσιμο της φούσκας των subprimes, δηλαδή των στεγαστικών δανείων προς επισφαλή νοικοκυριά με ευνοϊκό επιτόκιο τα δύο πρώτα χρόνια. Η κρίση οδήγησε σε μεγάλο ρυθμό χρεωκοπιών στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου (ARM) και μεταφέρθηκε στην αγορά των στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, γνωστά στην αγγλική ορολογία ως "subprime mortgage debt". Ενώ, λοιπόν, τα σημάδια είχαν αρχίσει να διαφαίνονται ήδη από εκείνη την περίοδο, η κρίση έγινε ορατή το Σεπτέμβριο του 2008 με την κατάρρευση μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως οι Lehman Brothers, της τέταρτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ, τις κρατικοποιήσεις ή συγχωνεύσεις.⁸⁴ Τα αίτια ήταν τα εξής:

A. Η αλόγιστη πιλοποίηση στεγαστικών δανείων (securization). Μία παραδοσιακή στεγαστική τράπεζα χορηγεί δάνεια από τις καταθέσεις των πελατών

⁸³ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 191-195 και 306-307

⁸⁴ Τραυλός Γ. Νικόλαος, «Παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση – Αίτια και επιπτώσεις», 20/11/2008, στο http://www.alba.edu.gr/News/Documents/%CE%A0%CE%B1%CE%B3%CE%BA%CE%BF%CF%83%CE%BC%CE%B9%CE%B1_%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%9A%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CE%91%CE%B9%CF%84%CE%B9%CE%B1%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%80%CF%84%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82_20_11_2008.pdf

της και από ίδια κεφάλαια με μια αναλογία 9 προς 1. Πρέπει να γίνεται σωστή αξιολόγηση του πιστοληπτικού κινδύνου, διότι αδυναμία αποπληρωμής των δανείων θα σήμαινε ζημία και των ίδιων κεφαλαίων οδηγώντας την τράπεζα σε χρεωκοπία.⁸⁵

Οι τράπεζες, σε μια προσπάθεια περιορισμού του ρίσκου από τα επισφαλή στεγαστικά δάνεια σε ασθενείς εισοδηματικές τάξεις, μετέτρεψαν τα δάνεια σε ομόλογα (πιτλοποίηση⁸⁶) και τα διέθεσαν στην αγορά άλλων θεσμικών επενδυτών. Επρόκειτο για χρηματοοικονομική καινοτομία των τελευταίων είκοσι ετών.⁸⁷ Με την πιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων των στεγαστικών τραπεζών ο πιστωτικός κίνδυνος μεταφέρθηκε στα πιστωτικά ιδρύματα, όπως οι Bear Sterns, τα οποία αγόραζαν πακέτα πιτλοποιημένων δανείων. Κεφάλαια του τραπεζικού τομέα αποδεσμεύονταν και επέτρεπαν την αύξηση των πιστώσεων στην οικονομία⁸⁸, ενώ οι στεγαστικές τράπεζες, λοιπόν, έχαναν τον παραδοσιακό τους ρόλο που σχετίζεται με την ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου και την παροχή δανείων.

Οι πιστωτικοί οργανισμοί εξέδιδαν εταιρικά ομόλογα, τα λεγόμενα Mortgage Backet Securities (MBS), προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τα πιτλοποιημένα δάνεια. Η αναλογία των ομολόγων προς ίδια κεφάλαια ήταν 19 προς 1. Τα εταιρικά αυτά ομόλογα (MBS) τα αγόραζαν αμοιβαία κεφάλαια, τα συνταξιοδοτικά ταμεία, τα ασφαλιστικά ταμεία, τράπεζες, επενδυτικές τράπεζες, όπως οι Lehman Brothers, ασφαλιστικές εταιρείες, όπως η AIG, τα κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία (hedge funds), θεσμικοί επενδυτές αλλά και απλοί επενδυτές.⁸⁹ Οι επενδυτές που αγόραζαν τα ομόλογα αυτά αμείβονταν με βάση το επιτόκιο, το οποίο αποφασίζεται από τους αρχικούς εκδότες των ομολόγων και οι οποίοι είναι υποχρεωμένοι να αγοράσουν τα ομόλογα αυτά όταν τους ζητηθεί από τους εμπλεκόμενους επενδυτές. Έτσι, η χρηματοδότηση και το ρίσκο μη αποπληρωμής των δανείων πάνω στα οποία εκδίδονται τα ομόλογα μεταφέρονται από τις τράπεζες στους επενδυτές.⁹⁰

Το 2006, τα πιτλοποιημένα δάνεια αντιπροσώπευαν το 75 % της αγοράς στεγαστικών δανείων. Με σκοπό να αποκρύψουν τα τοξικά προϊόντα, δηλαδή τα εταιρικά ομόλογα (MBS) και έτσι να ξεπερνούν τους περιορισμούς κεφαλαιακής

⁸⁵ idem

⁸⁶ Η πιτλοποίηση διευρύνει τις χρηματοδοτικές δυνατότητες στο βαθμό που τα ομόλογα απευθύνονται στη διεθνή χρηματοοικονομική αγορά. Επίσης διασπείρει το ρίσκο σε περισσότερους φορείς προσφέροντας έτσι μεγαλύτερη ασφάλεια και μειώνοντας το κόστος χρηματοδότησης (π.χ. των δανείων) - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 319

⁸⁷ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 317

⁸⁸ γεγονός το οποίο έχει θετικές επιπτώσεις για την οικονομία σε ομαλές περιόδους - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 319.

⁸⁹ Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

⁹⁰ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 319

επάρκειας των εποπτικών αρχών, δηλαδή της Κεντρικής τράπεζας, πολλά τραπεζικά ιδρύματα είχαν δημιουργήσει μονάδες εκτός ισολογισμού⁹¹ (off-balance sheet), γνωστές ως Special Purpose Entities (SPE) ή Structured Investment Vehicles (SIV).⁹²

Με την κρίση, τα ομόλογα αυτά άρχισαν να υποβαθμίζονται από τις υπηρεσίες αξιολόγησης του ρίσκου. Παράλληλα, οι τράπεζες δεν μπορούσαν να διαθέσουν πλέον στην αγορά ομόλογα subprimes, ενώ ήταν αναγκασμένες να επιστρέφουν όλο και μεγαλύτερα ποσά στους κατόχους τέτοιων ομολόγων λόγω της απόφασης των τελευταίων να τα ρευστοποιήσουν.

Οι τράπεζες αναγκάστηκαν με τη σειρά τους να ρευστοποιήσουν το επισφαλές ενεργητικό τους σε ακίνητα και να εγγράψουν μεγάλες ζημιές στον ισολογισμό τους, εφόσον το ενεργητικό τους καθορίζεται με βάση τις πραγματικές τιμές αγοράς. Ταυτόχρονα, αναγκάστηκαν να εγγράψουν στον ισολογισμό τους με τις πραγματικές τιμές αγοράς τα επισφαλή στεγαστικά δάνεια τα οποία δεν μπόρεσαν να μετατρέψουν σε ομόλογα, επειδή η αγορά τους είχε παγώσει.⁹³

Η υπερπροσφορά⁹⁴ των ακινήτων μείωσε την αξία τους και δημιούργησε αρνητική καθαρή θέση στους ιδιοκτήτες κατοικίας. Τον Μάρτιο του 2008, το 11% των κατόχων στεγαστικών δανείων (8.8 εκατομμύρια ιδιοκτήτες) είχαν μηδενική ή αρνητική θέση και ως εκ τούτου είχαν κίνητρο να πιάσουν να αποπληρώνουν το δάνειο, εγκαταλείποντας το ακίνητο στην τράπεζα. Το Μάιο του 2008, τα ακίνητα στις ΗΠΑ έχασαν 18.4% της αξίας τους σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2006.

Επίσης, η αύξηση των επιτοκίων (AMR) μετά την αρχική περίοδο χάριτος χαμηλών επιτοκίων δυσχέραινε τη διατήρηση του ακινήτου στα χέρια του αρχικού επενδυτή, οδηγώντας σε μαζικές πωλήσεις σε χαμηλές τιμές. Οι κάτοχοι των πτωτοποιημένων δανείων δεν εισέπρατταν τις ταμειακές ροές που ανέμεναν (τόκους και κεφάλαιο) με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα (MBS) που είχαν χρηματοδοτήσει

⁹¹ Η αύξηση της ζήτησης των συγκεκριμένων προϊόντων από τα κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία (hedge funds) ήταν αυτή που ανάγκασε τις τράπεζες να τα διαθέσουν στην αγορά (και εκτός του ισολογισμού τους) εισπράττοντας μάλιστα σημαντικές προμήθειες. Επιπλέον, πολλές τράπεζες δημιούργησαν δικά τους κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία, ώστε να βγάλουν από τον ισολογισμό τους τα "τοξικά" ομόλογα που αγόρασαν - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 320-321

⁹² Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

⁹³ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 317

⁹⁴ Η υπερπροσφορά αυτή δημιουργήθηκε λόγω της αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής που άρχισε να εφαρμόζει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα από το 2004, αυξάνοντας τα επιτόκια από 1% σε 5,25% μέσα σε δύο χρόνια. Λόγω της αύξησης των επιτοκίων -που επηρέασε τα νοικοκυριά που είχαν δανειστεί με κυμαινόμενο επιτόκιο- μειώθηκε η ζήτηση για την αγορά κατοικίας παρασύροντας έτσι και την αξία των ακινήτων. Η κρίση επιδεινώθηκε από τις συνεχείς πωλήσεις ακινήτων από δανειολήπτες που προσπαθούσαν να αποπληρώσουν τα δάνεια, μειώνοντας περαιτέρω τις τιμές των ακινήτων - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 316 και 322

τα τιτλοποιημένα δάνεια να υποστούν σημαντική μείωση της βαθμολογίας τους, σημαντική αύξηση των απαιτούμενων επιτοκίων τους και υποτίμηση της αξίας τους.⁹⁵ Επιπλέον, πολλά από αυτά τα ομόλογα είχαν αγοραστεί με δάνειο. Καθώς οι κάτοχοι των ομολόγων αναγκάστηκαν να τα ρευστοποιήσουν για να μπορέσουν να αποπληρώσουν τα δάνεια που είχαν πάρει για την αγορά τους, η κατάσταση επιδεινώθηκε λόγω της έλλειψης αγοραστών για τα ομόλογα.

Άρχισε τότε μια διαδικασία αλυσιδωτών μειώσεων των αξιών των subprimes, που συμπαρέσυρε και τα υγιή ομόλογα. Υπήρχε ο φόβος ότι πίσω από τα τιτλοποιημένα ομόλογα κρύβονταν τα "τοξικά" ομόλογα.⁹⁶ Αυτό οδήγησε στην κατάρρευση των οργανισμών. Ο κρίκος εμπιστοσύνης μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών στην διατραπεζική αγορά έσπασε ενώ διεκόπη η παροχή μετρητών που οδήγησε σε κρίση ρευστότητας.⁹⁷

Β. Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (leverage).

Ο δείκτης Δανειακών προς Ίδια Κεφάλαια από 9:1 σε τραπεζικά ιδρύματα έφθασε σε 19:1 ακόμη και 30:1 σε ενδιάμεσα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εκθέτοντας τα τελευταία σε υπερβολικό χρηματοδοτικό κίνδυνο (Financial Leverage Risk).⁹⁸

Γ. Η πλημμελής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου (bond ratings).

Οι επενδυτικές τράπεζες που εξέδωσαν τα εταιρικά ομόλογα κατόρθωσαν να πείσουν τις εταιρείες αξιολόγησης (Bond Rating agencies) να βαθμολογήσουν πολύ υψηλά (AAA, AA, κλπ) τα ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης⁹⁹. Ας σημειωθεί ότι οι εταιρείες ορκοτών λογιστών δεν πληροφορούσαν για την πραγματική λογιστική κατάσταση των επιχειρήσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς πληρώνονταν από τις εταιρείες που ελέγχουν.¹⁰⁰

Η αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών άρχισε να κλυδωνίζεται καθώς αρκετά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήταν εκτεθειμένα σε πολύπλοκα δομημένα προϊόντα τα οποία, αν και είχαν βαθμολογηθεί με άριστα (AAA ή "triple A") από τις

⁹⁵ Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

⁹⁶ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 321-322.

⁹⁷ Όπως αναφέρει ο καθηγητής Παναγιώτης Ρουμελιώτης, η συνολική αξία των στεγαστικών δανείων subprimes, που δεν ξεπερνούσε τα 1.300 δις δολάρια, θεωρήθηκε μικρή για να επηρεάσει το χρηματοοικονομικό σύστημα. Εντούτοις κλόνισε την εμπιστοσύνη και μόλυνε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., 2009, σελ. 317

⁹⁸ Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

⁹⁹ Τα subprimes ανήκαν στην ανώτατη κλίμακα ρίσκου και γι' αυτό είχαν αντίστοιχα μεγαλύτερη απόδοση - Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 320

¹⁰⁰ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 313

εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου βασίζονταν σε δανειακές συμβάσεις οι οποίες ήταν στο μεγαλύτερο ποσοστό τους επισφαλείς.¹⁰¹

Δ. Οι αμοιβές στελεχών στον χρηματοπιστωτικό τομέα (bonus).

Οι υψηλές αμοιβές των στελεχών υπό τη μορφή ετήσιας επιβράβευσης (bonus), των αποκαλούμενων Golden Boys, λειτούργησαν ως κίνητρο για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών.¹⁰² Τα χαμηλά επιτόκια και οι χαμηλές αποδόσεις των «παραδοσιακών επενδύσεων» οδήγησαν τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές στην ανάληψη υψηλών κινδύνων μέσω των διαφόρων καινοτομικών χρηματοπιστωτικών μέσων (financial innovation), χωρίς να επιδεικνύουν τη δέουσα προσοχή για τη στάθμιση ή/και αντιστάθμιση αυτών των κινδύνων.¹⁰³ Τα στελέχη, λοιπόν, ελάμβαναν υπόψη μόνο τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους αδιαφορώντας για τις μακροχρόνιες επιπτώσεις τους στην εταιρεία.¹⁰⁴

Τέλος, τη δεκαετία του 1990 διογκώθηκαν τα stock options των διευθυντικών στελεχών των επιχειρήσεων, δηλαδή η δυνατότητά τους να αγοράζουν μετοχές της επιχείρησης στην οποία εργάζονται σε χαμηλότερη αξία από εκείνη της αγοράς. Δεδομένου ότι το 2000 τα stock options αντιπροσώπευαν το 85% της αμοιβής τους, τα στελέχη αυτά εφαρμόζαν πρακτικές χειραγώγησης των μετοχών και τα αποτελέσματα στη διαχείριση των επιχειρήσεων ήταν πλασματικά. Στόχος ήταν η διατήρηση των χρηματιστηριακών αξιών των μετοχών σε υψηλά επίπεδα.¹⁰⁵

Ε. Το κανονιστικό πλαίσιο.

Το κανονιστικό πλαίσιο ήταν ιδιαίτερος χαλαρό και δημιούργησε λάθος εντυπώσεις. Από τη μία πλευρά είχαμε την αυτορύθμιση επενδυτικών τραπεζών (κατάργηση του Νόμου Glass-Steagall¹⁰⁶, το 1999) και τη μετακίνηση των σχετικών δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού. Επιπλέον, με τη διάσωση του Long-Term

¹⁰¹ Στυλιανός Πέτσας, «Παγκόσμια οικονομική κρίση, οι αιτίες και η αντιμετώπισή της», 8 Ιανουαρίου 2009, στο <http://blogs.eliamep.gr/petsas/pagkosmia-ikonomiki-krisi-i-eties-ke-i-antimetopisi-tis-2/>

¹⁰² Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

¹⁰³ Στυλιανός Πέτσας, ό.π.

¹⁰⁴ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π.

¹⁰⁵ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 312-313

¹⁰⁶ Η κατάργηση του νόμου Glass-Steagall οδήγησε στην αποσταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος και ιδιαίτερα της αγοράς ομολόγων. Οι επενδυτικές τράπεζες δεν μπορούσαν να χρηματοδοτούν απεριόριστα τις επιχειρήσεις που είχαν βοηθήσει να εισαχθούν στο χρηματιστήριο. Οι τράπεζες καταθέσεων αποτελούσαν έναν ανεξάρτητο εγγυητή όσον αφορά την κρίση για τη φερεγγυότητα των επιχειρήσεων πριν χρηματοδοτηθούν από τις επενδυτικές τράπεζες. Έτσι, μετά την κατάργηση του νόμου αυτού οι επενδυτικές τράπεζες συνέχιζαν να χρηματοδοτούν επιχειρήσεις παρά το γεγονός ότι γνώριζαν την επισφάλεια των δανείων που παρείχαν π.χ. Enron - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, "Προς έναν πολυπολικό κόσμο", ό.π., σελ. 312

Capital Management (LTC) το 1998 δημιουργήθηκαν προσδοκίες πως η Κεντρική Τράπεζα δεν θα άφηνε πιστωτικά ιδρύματα να καταρρεύσουν.¹⁰⁷

Η ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας-FED¹⁰⁸ για ικανό χρονικό διάστημα (μέχρι το 2004) ευθύνεται για την εμφάνιση υπερβολικής ρευστότητας και χρήση των δανειακών κεφαλαίων, με αποτέλεσμα την εμφάνιση ανισορροπιών και τελικά «φούσκας» στην αγορά κατοικίας.¹⁰⁹ Η τιτλοποίηση, όπως και η αγορά παραγώγων προϊόντων, ευνοήθηκε από την πολιτική χαμηλών επιτοκίων καθώς και από την απορρύθμιση των χρηματαγορών, όπως για παράδειγμα την κατάργηση φραγμών μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών προϊόντων, καθώς και μεταξύ θεσμικών επενδυτών και αγορών, καθιέρωση νέων θεσμικών επενδυτών, όπως των ιδιωτικών επενδυτικών συμμετοχών (private equity), των κερδοσκοπικών επενδυτικών ταμείων (hedge funds) κ.ά..¹¹⁰

Το ισχύον πλαίσιο «δημιουργίας προς διάθεση» (originate to distribute) λειτουργούσε με τρόπο ώστε οι τράπεζες να έχουν κάθε κίνητρο να ομαδοποιούν και να τιτλοποιούν μεμονωμένα δάνεια τα οποία διέθεταν στους επενδυτές. Το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς είχε πλέον ξεπεραστεί και οι εποπτικές αρχές δεν το αντιλήφθηκαν έγκαιρα ή δεν επέδειξαν τη δέουσα προσοχή στην παραβίασή του.¹¹¹ Ενώ οι κανόνες εποπτείας του τραπεζικού συστήματος είχαν ενισχυθεί (Βασιλεία I και Βασιλεία II), η αγορά της τιτλοποίησης, των κερδοσκοπικών επενδυτικών ταμείων και άλλων θεσμικών επενδυτών χαρακτηριζόταν από έλλειψη κανόνων λειτουργίας και εποπτείας.

Η κρίση των subprimes, η χειρότερη στην ιστορία μετά την κρίση της περιόδου 1929-1933 επιστέγασε μία μακρά περίοδο χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων. Η πολιτική χαμηλών επιτοκίων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ και τα ελλείμματα των τρεχουσών συναλλαγών δημιούργησαν μεγάλα ελλείμματα, που οδήγησαν σταδιακά στην πιστωτική φούσκα. Παράλληλα, η ρευστότητα αυτή συνέβαλε στην εντυπωσιακή ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής καινοτομίας.

¹⁰⁷ Τραυλός Γ. Νικόλαος, ό.π.

¹⁰⁸ Σύμφωνα με τον πρώην πρόεδρο της FED A. Greenspan, η μείωση της επιτοκίων -που οδήγησε στην κρίση των subprimes- ήταν αποτέλεσμα της αύξησης της αποταμίευσης και της χρηματοδοτικής ικανότητας των αναπτυσσόμενων χωρών και αναδυόμενων χωρών, η οποία αύξησε την προσφορά χρήματος και επηρέασε πτωτικά τα επιτόκια. - βλ. Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 315

¹⁰⁹ Τραυλός Νικόλαος, ό.π.

¹¹⁰ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 320

¹¹¹ Στυλιανός Πέτσας, ό.π.

Το ξεφούσκωμα της φούσκας προκάλεσε συστημική κρίση, καθώς απείλησε με κατάρρευση το τραπεζικό σύστημα. Η παρέμβαση των κυβερνήσεων με ενίσχυση της κεφαλαιοποίησης, και των κεντρικών τραπεζών με ενέσεις ρευστότητας, ήταν αναγκαία προκειμένου να αποφευχθούν οι αλυσιδωτές πτωχεύσεις τραπεζών.¹¹²

Η αποτυχία των χρηματοπιστωτικών αγορών των χωρών του ΟΟΣΑ έφερε ακόμα περισσότερο στο επίκεντρο εναλλακτικά μοντέλα, όπως η ισλαμική τραπεζική στους τομείς της διαχείρισης του ρίσκου, της διαφάνεια και του κανονιστικού πλαισίου.¹¹³ Το εν λόγω μοντέλο θεωρήθηκε ως ένα σχετικά ασφαλές καταφύγιο από την παγκόσμια χρηματοοικονομική αναταραχή και επιπλέον ως ευρέως δίκαιο και τίμιο συγκρινόμενο με το μέχρι τώρα εξοντωτικό δυτικό μοντέλο.

2. Γιατί το ισλαμικό χρηματοοικονομικό σύστημα ήταν πιο ανθεκτικό απέναντι στην κρίση

Όπως ειπώθηκε και προηγουμένως, η διαχείριση του ρίσκου αποτελεί την ουσιαστικότερη διαφορά μεταξύ ισλαμικού και συμβατικού τραπεζικού συστήματος. Οι σύγχρονες χρηματοπιστωτικές αγορές επικεντρώνονται στη μεγιστοποίηση του κέρδους των επενδυτών, αλλά δίνουν πολύ μικρή σημασία στο ρίσκο. Έτσι, τελικά, ενώ οι χρηματοπιστωτικές καινοτομίες σκόπευαν να καταλείψουν το ρίσκο τεμαχίζοντας τα ενυπόθηκα δάνεια και τις άλλες πιστώσεις σε παράγωγα προϊόντα, στην ουσία είχαν το αντίθετο αποτέλεσμα αυξάνοντας το ρίσκο του συστήματος. Τα επισφαλή χρηματοπιστωτικά προϊόντα χρησιμοποιούνταν ως εγγύηση οδηγώντας την αγορά σε ακόμα πιο επισφαλή προϊόντα. Οι χρηματοπιστωτικές αυτές καινοτομίες στην ουσία υπέκρυπταν το πραγματικό ρίσκο των προϊόντων που ήταν αντικείμενο συναλλαγών, καθιστώντας αναπόφευκτη την κατάρρευση του συστήματος.

Το ισλαμικό σύστημα υιοθετεί μία πολύ πιο συντηρητική προσέγγιση. Καταρχήν, υπάρχει η απαίτηση από τις ισλαμικές τράπεζες να υποστηρίζεται η επένδυση από την ύπαρξη φυσικών κεφαλαίων, όπως ακίνητη περιουσία ή εμπορεύματα, για παράδειγμα πετρέλαιο ή σιτάρι. Επιπλέον, οι ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί θεσμοί απαγορεύεται να επενδύουν σε παράγωγα. Επίσης,

¹¹² Ρουμελιώτης Παναγιώτης, ό.π., σελ. 316

¹¹³ Ισλαμιστές λόγιοι και ακαδημαϊκοί εκτιμούν ότι το ταχέως αναπτυσσόμενο οικονομικό σύστημα της Σαρία ενδέχεται να γνωρίσει ακόμα μεγαλύτερη ανάπτυξη ως εναλλακτικό σύστημα του καπιταλισμού εν μέσω της πιστωτικής και της τραπεζικής κρίσης. – «Banking αλά Ισλάμ», ό.π.

απαγορεύεται η κατοχή μετοχών ή οι επενδύσεις στους συμβατικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, τα οποία ήταν κιάλας αυτά που υπέστησαν το μεγαλύτερο πλήγμα κατά τη διάρκεια της κρίσης.¹¹⁴

Συνεπώς, οι ισλαμικές χρηματοπιστωτικές συναλλαγές πρέπει να συνοδεύονται από την ύπαρξη παραγωγικής οικονομικής δραστηριότητας που θα δημιουργήσει νομιμοποιημένα έσοδα και πλούτο, και ως εκ τούτου θα δημιουργήσει ένα στενό σύνδεσμο μεταξύ των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και των παραγωγικών ροών. Έτσι, η ισλαμική χρηματοοικονομική μειώνει την πιθανότητα έκθεσης σε υπερβολικό κίνδυνο και την ανάλυση μεγάλου ρίσκου.¹¹⁵

Επίσης, οι ισλαμικές τράπεζες δείχνουν σύνεση ως προς τις αποθεματικές τους καταθέσεις και τα δανειακά κεφάλαια. Ενώ ο δείκτης δανειακών προς ίδια κεφάλαια ήταν πάνω από 20 προς 1 στις Ηνωμένες Πολιτείες (στη Lehman Brothers ήταν 30 προς 1 πριν τη χρεωκοπία) και στην Ευρώπη 30 προς 1, στη Μέση Ανατολή και τη Βόρεια Αφρική ο αντίστοιχος δείκτης ήταν 10 προς 1.

Η ισλαμική χρηματοοικονομική δεν επιτρέπει τα επισφαλή δομημένα παράγωγα, καθώς οι εταιρείες υποχρεούνται να προσδιορίζουν όλο το ενεργητικό και παθητικό τους στον ισολογισμό τους.¹¹⁶ Στη βάση της αρχής διαμοιρασμού του ρίσκου, η αξία του παθητικού προσαρμόζεται ανάλογα με τις αλλαγές στην τιμή του ενεργητικού.¹¹⁷ Οι ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί προσφέρουν ένα αβέβαιο ποσοστό απόδοσης στους επενδυτές και στην περίπτωση που μία επένδυση ενέχει ρίσκο, τότε αυτό πρέπει να διαμοιράζεται μεταξύ της τράπεζας και του επενδυτή. Αυτό το σύστημα επιτρέπει στους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς να προσαρμόσουν την αξία του ενεργητικού και του παθητικού τους σύμφωνα με τις αλλαγές στην πραγματική εμπορική αξία της επένδυσης. Αυτό σημαίνει ότι η ζημία διαμοιράζεται πάντα μεταξύ των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών και των επενδυτών. Αντίθετα, το σύστημα των συμβατικών τραπεζών δεν αντανakλά τις αλλαγές στην πραγματική αγοραία αξία της επένδυσης και η τράπεζα αναλαμβάνει όλη τη ζημία μόνη της που έχει ως αποτέλεσμα την ανισορροπία μεταξύ στην πραγματική αξία του ενεργητικού και του παθητικού και καταλήγει στην αρνητική καθαρή αξία της τράπεζας.¹¹⁸

¹¹⁴ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

¹¹⁵ idem

¹¹⁶ "Ισλαμικές Τράπεζες βγαίνουν αλώβητες από την κρίση", Εφημερίδα Μακεδονία, 16/12/2008, στο <http://www.makthes.gr/index.php?name=News&file=article&sid=30313>

¹¹⁷ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

¹¹⁸ Garas Samy Nathan, ό.π.

Επιπλέον, η ισλαμική χρηματοοικονομική προσφέρει μεγαλύτερη διαφάνεια και υποχρέωση λογοδοσίας, επιτρέποντας καλύτερη πληροφόρηση σχετικά με τις χρηματοπιστωτικές κινήσεις των εταιρειών. Οι ισλαμικές συναλλαγές διέπονται από έναν υψηλό βαθμό διαφάνειας και γνωστοποίησης στη διατήρηση των δικαιωμάτων και των ευθυνών των συμβαλλομένων μερών στο συμβόλαιο. Οι ισλαμική χρηματοοικονομική απαιτεί από τους ισλαμικούς οργανισμούς να αναλάβουν την απαιτούμενη επιμέλεια για την βιωσιμότητα των εμπορικών προτάσεων. Η γνωστοποίηση της συμπεριφοράς της αγοράς και του τρόπου διαχείρισης των κεφαλαίων, του επιπέδου και του μηχανισμού ελέγχου του ρίσκου αποτελούν πυρήνα της σχέσης με τον πελάτη. Έτσι, είναι πολύ σημαντική η αντιμετώπιση της ασυμμετρίας πληροφοριών μεταξύ των ισλαμικών τραπεζών και των καταθετών-επενδυτών.¹¹⁹

Τέλος, επιβάλλονται μεγαλύτεροι περιορισμοί στα επίπεδα χρέους που μπορεί να φθάσει μία εταιρεία, ενώ η χρηματοδότησή της βασίζεται μόνο στην ύπαρξη κεφαλαίων κι όχι στις κεφαλαικές ροές.¹²⁰

Ενώ, λοιπόν, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση σκιαγραφούσε ένα ζοφερό σκηνικό στο συμβατικό τραπεζικό σύστημα, η ισλαμική χρηματοπιστωτική αγορά διαπνεόταν από συγκρατημένη αισιοδοξία. Και τούτο διότι μέχρι και το τέλος του 2008, οι ισλαμικές τράπεζες έδειχναν να βγαίνουν αλώβητες από την κλιμακούμενη παγκόσμια οικονομική κρίση. Οι επικεφαλής των ισλαμικών τραπεζών και των οικονομικών ιδρυμάτων έλεγαν από την αρχή της κρίσης ότι οι επιχειρήσεις τους έχουν σχετική "ανοσία" στις επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής αναταραχής, επειδή τα ισλαμικά οικονομικά προϊόντα είναι διαφορετικά από τα παράγωγα του συμβατικού τραπεζικού συστήματος και δεν ασχολούνται με συμβατικά πιστωτικά εργαλεία όπως τα στεγαστικά και οι υποθήκες.¹²¹

Αξίζει να σημειωθεί ότι στη Βρετανία όπου οι συμβατικές τράπεζες κατέρρεαν, οι πέντε ισλαμικές τράπεζες κι οι υπόλοιποι 17 ισλαμικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αύξησαν τα αποθεματικά τους μέσα στο 2008.¹²² Ενδεικτικά, η τράπεζα Al Rajhi και το Finance House του Κουβέιτ σημείωσαν εντυπωσιακά κέρδη, καταφέροντας να ξεπεράσουν την κρίση πιο αναίμακτα.¹²³

¹¹⁹ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

¹²⁰ Dargin Justin, ό.π.

¹²¹ "Ισλαμικές Τράπεζες βγαίνουν αλώβητες από την κρίση", ό.π.

¹²² «Ο Αλλάχ σώζει τις τράπεζες από golden boys και τοξικά», ό.π.

¹²³ Harding Jeremy, «The money that prays», 30/4/2009, London Review of Books, στο http://www.lrb.co.uk/v31/n08/hard01_.html

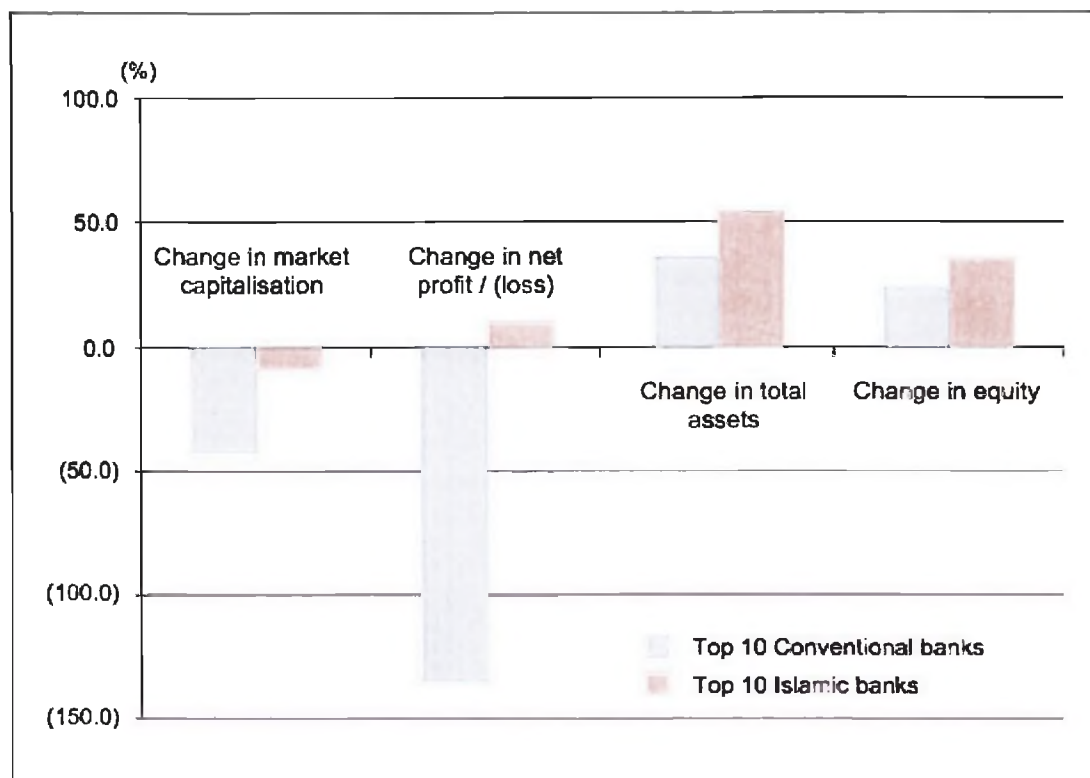
Ο συνδυασμός αυτών των παραγόντων ελαχιστοποίησαν την επίδραση της κρίσης στους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς θεσμούς. Εντούτοις, τα επακόλουθα προβλήματα ρευστότητας και πίστωσης στις παγκόσμιες χρηματαγορές επηρέασαν όλους τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, συμπεριλαμβανομένων και των ισλαμικών. Με την επιμήκυνση της παγκόσμιας κρίσης και της ύφεσης, την κατάρρευση των τιμών των εμπορευμάτων και των πετρελαίων, επηρεάστηκε η επίδοση και των ισλαμικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων.¹²⁴

Σε μελέτη που έγινε σχετικά με τις επιδόσεις των 10 κορυφαίων ισλαμικών τραπεζών και των αντίστοιχων 10 συμβατικών τραπεζών, παρουσιάστηκαν τα εξής συμπεράσματα:

1. Η συνδυασμένη κεφαλαιοποίηση της αγοράς των 10 συμβατικών τραπεζών υπέστη μείωση της τάξης του 42.8%, σε αντιδιαστολή με το 8.5% μείωση στην κεφαλαιοποίηση της αγοράς των ισλαμικών τραπεζών για την περίοδο μεταξύ Δεκεμβρίου 2006 και Μαΐου 2009
2. Τα συνολικά καθαρά κέρδη των συμβατικών τραπεζών μειώθηκαν δραματικά από 116 δις δολάρια το 2006 σε μια καθαρή ζημία 42 δις δολαρίων το 2008. Αντίθετα, τα καθαρά κέρδη των ισλαμικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 9% κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου από 4.2 δις δολάρια σε 4.6 δις δολάρια. Ενώ τέσσερις από τις δέκα συμβατικές τράπεζες κατέγραψαν ζημία, αυτό δεν συνέβη σε καμία από τις ισλαμικές τράπεζες το 2008.
3. Μεταξύ του 2006 και 2008, τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία των συμβατικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 36% στα 17.4 τρις δολάρια ενώ τα περιουσιακά στοιχεία των ισλαμικών τραπεζών μεγάλωσαν κατά 55% από 94 δις δολάρια σε 147 δις δολάρια.
4. Πέντε από τις μεγαλύτερες συμβατικές τράπεζες έλαβε κυβερνητική οικονομική βοήθεια ύψους 163 δις δολαρίων συνολικά ή αλλιώς 26% των συνολικών μετοχών των τραπεζών που επηρεάστηκαν. Από την άλλη πλευρά, μόνο ένας ισλαμικός χρηματοοικονομικός οργανισμός χρειάστηκε τη λήψη κυβερνητικής βοήθειας, όπου και ανεστάλει η συναλλακτικότητα των μετοχών της. Στο τέλος του 2009, καμία από τις ισλαμικές τράπεζες δεν χρειαζόταν κάποιο πακέτο κυβερνητικής διάσωσης.

¹²⁴ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει τις συγκριτικές αλλαγές στην κεφαλαιοποίηση της αγοράς, τα καθαρά κερδη/ζημιές, τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία μεταξύ των συμβατικών και ισλαμικών τραπεζών πριν και μετά την κρίση.¹²⁵



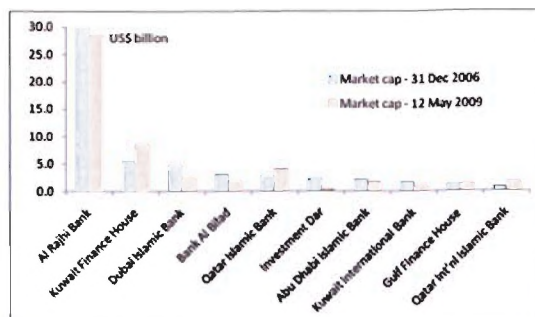
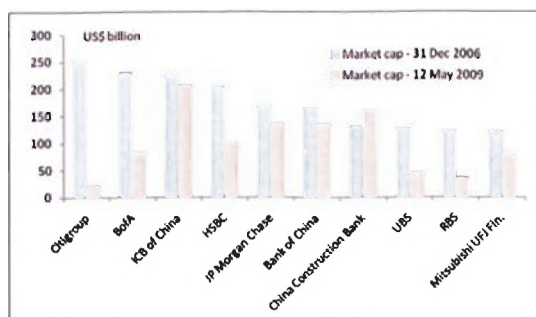
Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Παρ' όλα αυτά, το μέγεθος των ισλαμικών τραπεζών δεν είναι παρά ένα μικρό κομμάτι αυτού των συμβατικών τραπεζών. Η κεφαλαιοποίηση της αγοράς των 10 μεγαλύτερων ισλαμικών τραπεζών ήταν μόνο 3.1% της κεφαλαιοποίησης των 10 μεγαλύτερων συμβατικών τραπεζών το 2006. Αν και αυτό το ποσοστό βελτιώθηκε το 2008 φθάνοντας το 4.8% το 2008, παραμένει μικρό. Το μέγεθος των περιουσιακών στοιχείων των ισλαμικών τραπεζών ως ποσοστό των συνολικών τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων έφθανε το 1% το 2008.¹²⁶

Κεφαλαιοποίηση της αγοράς

¹²⁵ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

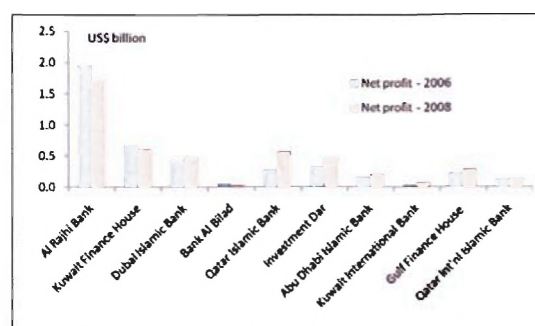
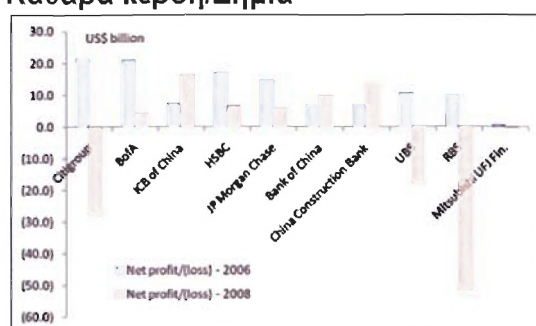
¹²⁶ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

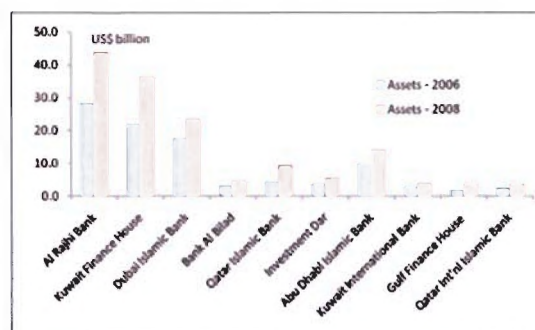
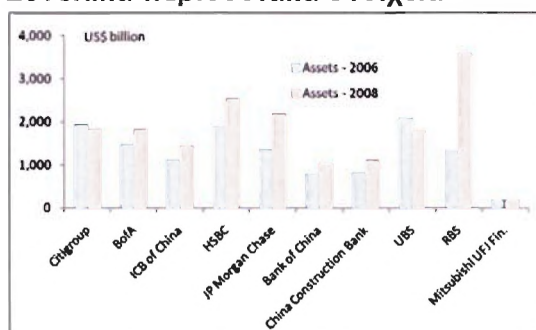
Τα επόμενα σχεδιαγράμματα δείχνουν τις επιδόσεις των μεμονωμένων τραπεζών.

Καθαρά κέρδη/Ζημία



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Συνολικά περιουσιακά στοιχεία

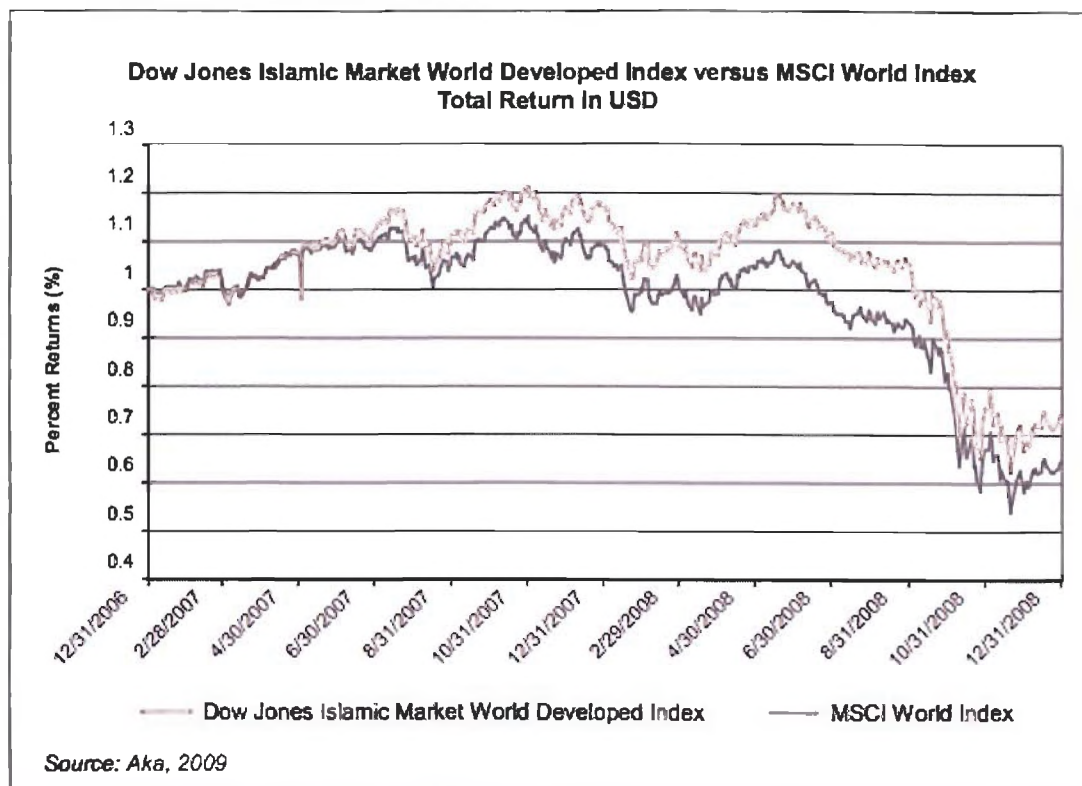


Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Οι εξειδικευμένοι δείκτες της ισλαμικής αγοράς, οι οποίοι έχουν δημιουργηθεί την τελευταία δεκαετία, έπεσαν μαζί με τους συμβατικούς χρηματιστηριακούς δείκτες κατά τη διάρκεια της πτώσης του χρηματιστηρίου, αλλά σε μικρότερο βαθμό. Αυτό μπορεί να οφείλεται στον αποκλεισμό των συμβατικών τραπεζικών και ασφαλιστικών μετοχών από τους ισλαμικούς δείκτες, καθώς και των μετοχών εκείνων των επιχειρήσεων των οποίων οι δραστηριότητες δεν είναι σύμφωνες με τη σαρία.

Για το διάστημα 2007-2008, οι συνολικές αποδόσεις του Dow Jones Islamic Market World Developed Index μειώθηκαν κατά 24.7%, ενώ ο αντίπαλός του, ο δείκτης Morgan Stanley World Index μειώθηκε κατά 34.7%. Κάτι αντίστοιχο συνέβη

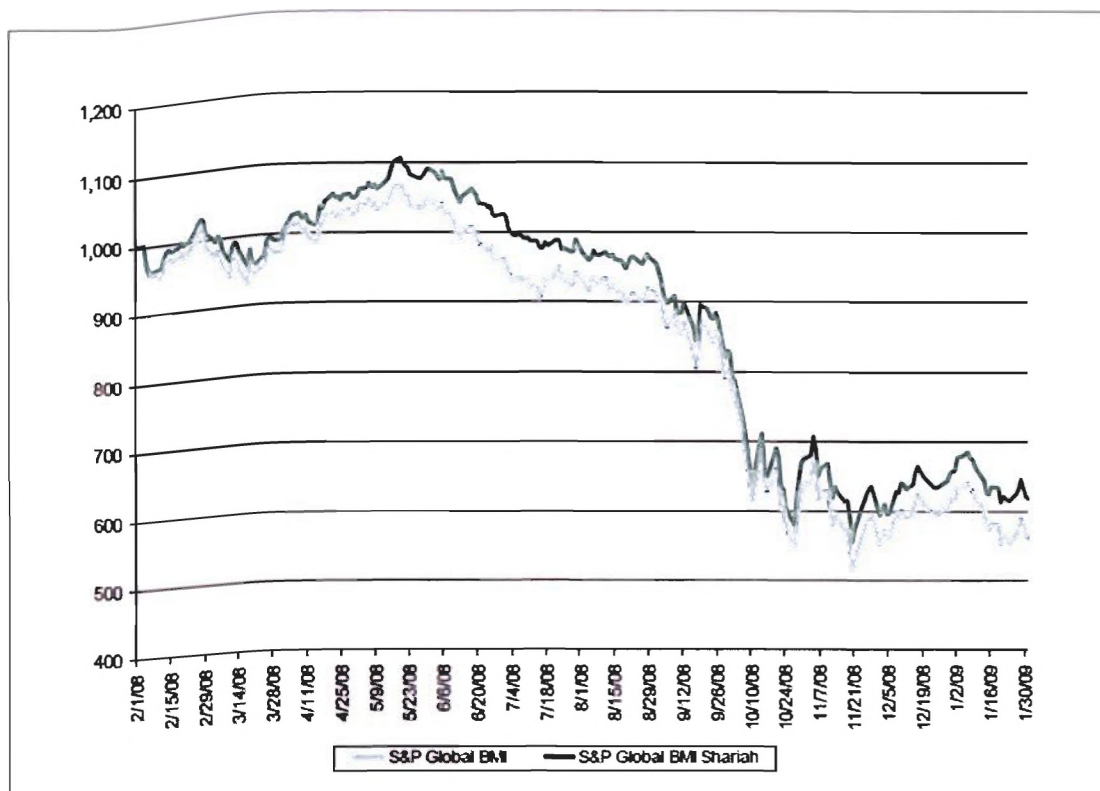
και με το δείκτη Standard & Poor's Global Shariah Index, που έχασε σε αξία 42.5% το 2008, σε σχέση με τον αντίστοιχο ισλαμικό του, που έπεσε κατά 36.8%. Αυτή η τάση αντικατοπτρίζεται στις αποδόσεις του S&P 500, που έχασε 38.6%, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο ισλαμικό 28.9%.¹²⁷



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π

S&P Global Shari'ah Index vs. S&P Global Index

¹²⁷ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

3. Πώς η παγκόσμια κρίση επηρέασε τις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, οι ισλαμικές τράπεζες επηρεάστηκαν λιγότερο από τις συμβατικές από τις αρχικές επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης. Οι συμβατικές τράπεζες δέχτηκαν ένα ισχυρό πλήγμα λόγω της αρχής του υπολογισμού των ισολογισμών με βάση τις τιμές της αγοράς το 2008, η οποία δεν επηρέασε τις ισλαμικές τράπεζες. Καθώς τα συμβόλαια των ισλαμικών τραπεζών βασίζονται στο διαμοιρασμό του ρίσκου, οι τράπεζες αυτές μπορούν μερικώς να αντισταθμίσουν τις ζημίες τους προσφέροντας χαμηλότερες αποδόσεις στους επενδυτές τους, ενισχύοντας την ανθεκτικότητά τους. Για το 2009, τα στοιχεία καταδεικνύουν μία ελαφρώς μεγαλύτερη μείωση στην κερδοφορία των ισλαμικών τραπεζών, που θα μπορούσε να αποδοθεί στα αποτελέσματα δεύτερου γύρου της κρίσης στην πραγματική οικονομία και την αγορά κατοικίας.¹²⁸

Η πιο αδύναμη επίδοση των ισλαμικών τραπεζών κατά τη διάρκεια του 2009 οφείλεται κυρίως στην έκθεσή τους στην επισφαλή αγορά ακινήτων και τον

¹²⁸ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

κατασκευαστικό τομέα. Ενώ η έκθεση των ισλαμικών τραπεζών στους τομείς αυτούς είναι μικρότερη στη Σαουδική Αραβία, το Κουβέιτ και το Μπαχρέιν, από την άλλη είναι σημαντικά υψηλότερη από το μέσο όρο του συστήματος στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα και στο Κατάρ.¹²⁹

Ο πίνακας που ακολουθεί δείχνει ότι οι ισλαμικές τράπεζες είχαν καλύτερα επίπεδα κερδοφορίας από τα αντίστοιχα των συμβατικών, εντούτοις η μεγαλύτερη έκθεση των ισλαμικών τραπεζών στον κατασκευαστικό τομέα στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα και το Κατάρ είχε ως αποτέλεσμα να επηρεαστούν αρνητικά από τις αναπροσαρμογές των τιμών στην αγορά κατοικίας στον Κόλπο. Στο Κουβέιτ πάγωσαν τα δάνεια ακίνητης περιουσίας, στο Μπαχρέιν ανέκυψε πρόβλημα ρευστότητας και στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα οι τράπεζες είχαν πρόβλημα με τη χαμηλή κεφαλαιοποίηση και αποδείχτηκαν ανεπαρκείς.¹³⁰

	Saudi Arabia ¹		Kuwait		U.A.E.		Bahrain		Qatar		GCC Average ²	
	Islamic	All	Islamic	All	Islamic	All	Islamic	All	Islamic	All	Islamic	All
Capital adequacy ratio	22.1	16.0	21.7	16.0	12.8	13.3	24.5	18.1	17.9	15.6	19.8	15.7
Change in profitability (2007–08)	2.0	-11.8	-42.7	-70.1	0.7	7.9	14.7	-4.8	4.5	21.7	-7.6	-14.2
Change in profitability (H1 2009–H1 2008)	2.9	-11.9	-71.9	-65.3	-34.2	-19.5	-57.6	-36.8	0.0	5.1	-29.3	-23.3
Change in profitability (2008 and H1 2009 compared to 2007) ³	4.3	-7.2	-49.7	-65.8	-0.8	10.0	1.4	-3.4	2.8	25.4	-9.7	-10.5
Return on assets	3.7	2.1	1.6	3.2	1.7	2.2	2.6	1.3	6.6	2.6	3.2	2.3
Exposure to real estate and construction ⁴ (as percent of total loans)	5.6	7.3	22.1	31.4	25.7	12.9	11.3	26.2	38.3	18.4	20.6	19.2

Source: Author's analysis of annual reports, financial statements, and H1/2009 statements.
¹ The data for the Saudi Islamic Banks are from the Islamic Finance Development Report 2008.
² Average values for change in profitability.
³ Based on average monthly profitability.
⁴ This indicator does not include the exposure to real estate and construction related to residential mortgages.
 Exposure to real estate and construction refers to the extent to which the Islamic banks are involved in building and housing activities for the private sector, which does not include government housing. This indicator is a percentage of exposure to real estate.

¹²⁹ idem

¹³⁰ "Shifting Sands", The Economist, 7/5/2009, στο http://www.economist.com/businessfinance/displayStory.cfm?story_id=13611905

Πηγή: Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, "Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council countries and Challenges Ahead", International Monetary Fund - Middle East and Central Asia Department, 2010, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/dp1001.pdf>

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει τη διαφορά στο μέγεθος, την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων και του επιπέδου ανάπτυξης μεταξύ των ισλαμικών και των συμβατικών τραπεζών στις χώρες του Κόλπου.

■

	Conventional Banks	Islamic Banks
Assets (USD billions)	1,135,669	232,189
Profits (USD billions)	22,008	7,666
Asset growth 2007-08	16.3%	38.2%
Profit growth 2007-08	-6.1%	20.1%
Profits/Assets	1.9%	3.3%

Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Λόγω της αντιστροφής των κεφαλαιακών ροών και της δραστηκής πτώσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, η εξάρτηση από την εξωτερική χρηματοδότηση και η υψηλή έκθεση στην αγορά κατοικίας και τις κατασκευές αποδείχθηκε ως κύρια αδυναμία του τραπεζικού τομέα. Παρά το γεγονός ότι οι πρόσφατοι δείκτες της οικονομικής ευρωστίας των τραπεζών και των επιδόσεων τους εμφανίστηκαν θετικοί (υψηλοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, χαμηλά μερίδια μη εξυπηρέτησης δανείων, υψηλά κέρδη), οι κυβερνήσεις των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου παρενέβησαν για να απαντήσουν στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση με υποστήριξη ρευστότητας, επανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών και επιλεκτικές οικονομικές βοήθειες.¹³¹

¹³¹ "The evolving international role of the GCC economies", ό.π.

Κεφάλαιο 4ο

1. Προοπτικές ανάπτυξης του χρηματοοικονομικού συστήματος

α) Ισλαμικά προϊόντα και δυτικές τράπεζες

Εκτός από τις μουσουλμανικές χώρες, όπου η εξάπλωση της ισλαμικής χρηματοοικονομικής είναι το αποτέλεσμα των θρησκευτικών πεποιθήσεων, η βιομηχανία αυτή έχει πλέον απήχηση και σε άλλες γεωγραφικές περιοχές του κόσμου, ο οποίος έχουν υποδεχτεί στο σύστημα αυτό. Τέτοιες χώρες είναι η Κίνα, η οποία έχει ήδη εκδόσει την πρώτη της άδεια για ισλαμική τράπεζα. Η Γαλλία, η Κορέα, και η Ιαπωνία προχώρησαν σε τροποποιήσεις στη νομοθεσία και φορολογία τους για να διευκολύνουν την εισαγωγή των ισλαμικών χρηματοοικονομικών προϊόντων στις αγορές. Χώρες όπως το Χονγκ Κονγκ έχουν δηλώσει την πρόθεσή τους να το προωθήσουν αυτό περαιτέρω. Αυτή η τάση αναμένεται να ενισχύσει τις διασυννοριακές ροές υπό την έννοια του μεγαλύτερου όγκου εμπορίου και συναλλαγών.¹³²

Το Ηνωμένο Βασίλειο προσπαθεί να προωθήσει το Λονδίνο ως ισλαμικό χρηματοοικονομικό κέντρο, κυρίως λόγω των εργασιακών ευκαιριών που θα μπορούσε να δημιουργήσει όπως επίσης και για να δώσει την αίσθηση στους βρετανούς μουσουλμάνους ότι μπορούν να χρησιμοποιούν τις υπηρεσίες των

¹³² "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

ισλαμικών τραπεζών εφόσον το επιθυμούν.¹³³ Στη Βρετανία λειτουργούν ήδη πέντε τράπεζες, μεταξύ αυτών και η Ισλαμική Τράπεζα της Βρετανίας (Islamic Bank of Britain) και η Ευρωπαϊκή Ισλαμική Τράπεζα Επενδύσεων (European Islamic Investment Bank).¹³⁴ Η Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών έχει εισάγει ρυθμιστικούς κανόνες και πρότυπα για τα ισλαμικά χρηματοοικονομικά προϊόντα και διαθέτει ξεχωριστό τμήμα που ασχολείται με τα αντίστοιχα ιδρύματα. Μάλιστα, σε μερικές περιπτώσεις οι μισοί πελάτες ισλαμικών τραπεζών δεν είναι μουσουλμάνοι.¹³⁵

Εταιρείες όπως η ABN Amro, Citibank, η Dresdner Kleinwort Benson, HSBC, BNP Paribas, Bank of America έχουν προσθέσει τα ισλαμικά παράθυρα στις υπηρεσίες τους, όχι μόνο στον ισλαμικό αλλά και στον υπόλοιπο κόσμο.¹³⁶ Πολλές δυτικές τράπεζες έχουν δημιουργήσει ξεχωριστά τμήματα που προσφέρουν υπηρεσίες ισλαμικής χρηματοοικονομικής στις οικείες αγορές τους. Η Deutsche Bank κάνει μεγάλες επενδύσεις ισλαμικής χρηματοοικονομικής αντίληψης στην Εγγύς και Μέση Ανατολή, όχι όμως στην έδρα της, στη Γερμανία. Πέρυσι ωστόσο άρχισε στη Γερμανία να κινητοποιείται στον τομέα αυτό η Kreissparkasse Köln, ένα είδος περιφερειακού ταμειευτηρίου που ανήκει κατά 53% στο δήμο της Κολωνίας¹³⁷ η οποία δεν διαθέτει δικά της πακέτα, αλλά λειτουργεί ως διαμεσολαβητής για ισλαμικές χρηματοοικονομικές προσφορές άλλων γερμανικών ή διεθνών τραπεζών.¹³⁸ Μάλιστα, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, έχει δημιουργηθεί και ο λεγόμενος Dow Jones Islamic Fund και η εταιρεία Standard & Poor's δημιούργησε ένα νέο τομέα για τους δείκτες της σειράς S&P Shariah Indices.¹³⁹

β) Τα ισλαμικά ομόλογα Sukuk

Η παγκόσμια τάση στην χρησιμοποίηση των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών για τη χρηματοδότηση δεν μπορούσε αρχικά να εφαρμοστεί στην ισλαμική χρηματοοικονομική, καθώς τα παραδοσιακά εργαλεία που χρησιμοποιούνταν, όπως λογαριασμοί και ομόλογα, βασίζονταν στους τόκους.

¹³³ Wilson Rodney, ό.π.

¹³⁴ "Growth and Diversification in Islamic Finance", KPMG, στο <http://us.kpmg.com/microsite/FSLibraryDotCom/docs/Growth%20and%20Diversification%20in%20Islamic%20Finance.pdf>

¹³⁵ Brant Robin, «Is Islamic finance the answer?», ό.π.

¹³⁶ Garas Samy Nathan, ό.π.

¹³⁷ Στην περιοχή βρίσκεται η μεγαλύτερη συγκέντρωση Τούρκων πολιτών σε αναλογία με τον πληθυσμό.

¹³⁸ Μειντάνη Μαρία, ό.π.

¹³⁹ Garas Samy Nathan, ό.π.

Φαίνεται ότι η ισλαμική χρηματοοικονομική ταίριαζε περισσότερο στο κλασσικό τραπεζικό επιχειρηματικό μοντέλο, όπου οι καταθέσεις καλύπτουν τη χρηματοδότηση και δεν υπήρξε προσπάθεια τιτλοποίησης του ενεργητικού και του παθητικού ώστε να δημιουργηθούν χρήματα και εργαλεία στην αγορά κεφαλαίων.¹⁴⁰

Από τις πιο διαδεδομένες μορφές ισλαμικής χρηματοοικονομικής είναι τα λεγόμενα «Σουκούκ», που αποτελούν την πιο λαϊκή μορφή εγγυημένης πιστωτικής χρηματοδότησης, η οποία εμπορικοποιεί σε αγοραίες εγγυήσεις χωρίς χρεώσεις τόκων τα κεφαλαιακά κέρδη από τον κοινό επενδυτικό κίνδυνο που, με συμβόλαια που στηρίζονται στη σαρία, αναλαμβάνουν οι δανειστές και οι δανειζόμενοι.¹⁴¹

Αν και ο Οργανισμός Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα έχει αναγνωρίσει 14 τύπους *sukuk*, η δομή τους στηρίζεται στις τρεις βασικές μορφές της ισλαμικής χρηματοοικονομικής, *murabahah* (συνθετικά δάνεια/εντολές αγοράς), *musharakah/mudharabah* (διακανονισμός μοιράσματος των κερδών) και *ijara* (πώληση και εκμίσθωση) ή σε ένα συνδυασμό αυτών.¹⁴² Με άλλα λόγια, το προϊόν στηρίζεται στα φυσικά κεφάλαια κι όχι στο χρέος, στους διακανονισμούς εκμίσθωσης πίσω περιουσιακών στοιχείων όπως κυβερνητικά κτίρια ώστε να διασφαλίζει την καταβολή των πληρωμών εκμίσθωσης για τους κατόχους των ομολόγων καθώς και την αγορά τους πίσω μετά τη λήξη του *sukuk*.

Το *sukuk* εκδίδεται κατά το ήμισυ στην Ασία (και κυρίως από τη Μαλαισία και το Μπρουνέι) και το άλλο μισό από τις χώρες μέλη του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου –το Μπαχρέιν, το Κουβέιτ, το Ομάν, το Κατάρ, τη Σαουδική Αραβία και τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα¹⁴³. Το ενδιαφέρον τόσο των ξένων επενδυτών αλλά και η συνεχής ζήτηση από ισλαμικούς θεσμικούς επενδυτές κυρίως λόγω των εσόδων που προέκυψαν από τις υψηλές τιμές του πετρελαίου στις χώρες του Συμβουλίου οδήγησε στην αύξηση της αγοράς του “Σουκούκ” ως μίας εναλλακτική επενδυτική δραστηριότητα. Προσέλκυσε μάλιστα την προσοχή αυξανόμενου αριθμού κύκλων, τόσο του ιδιωτικού τομέα όσο και του δημόσιου τομέα. Σε αυτούς συγκαταλέγεται και το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο προχώρησε στην κατάργηση όλων των νομικών και φορολογικών εμποδίων για την έκδοσή του. Επίσης, η κυβέρνηση συζητούσε

¹⁴⁰ Wilson Rodney, ό.π.

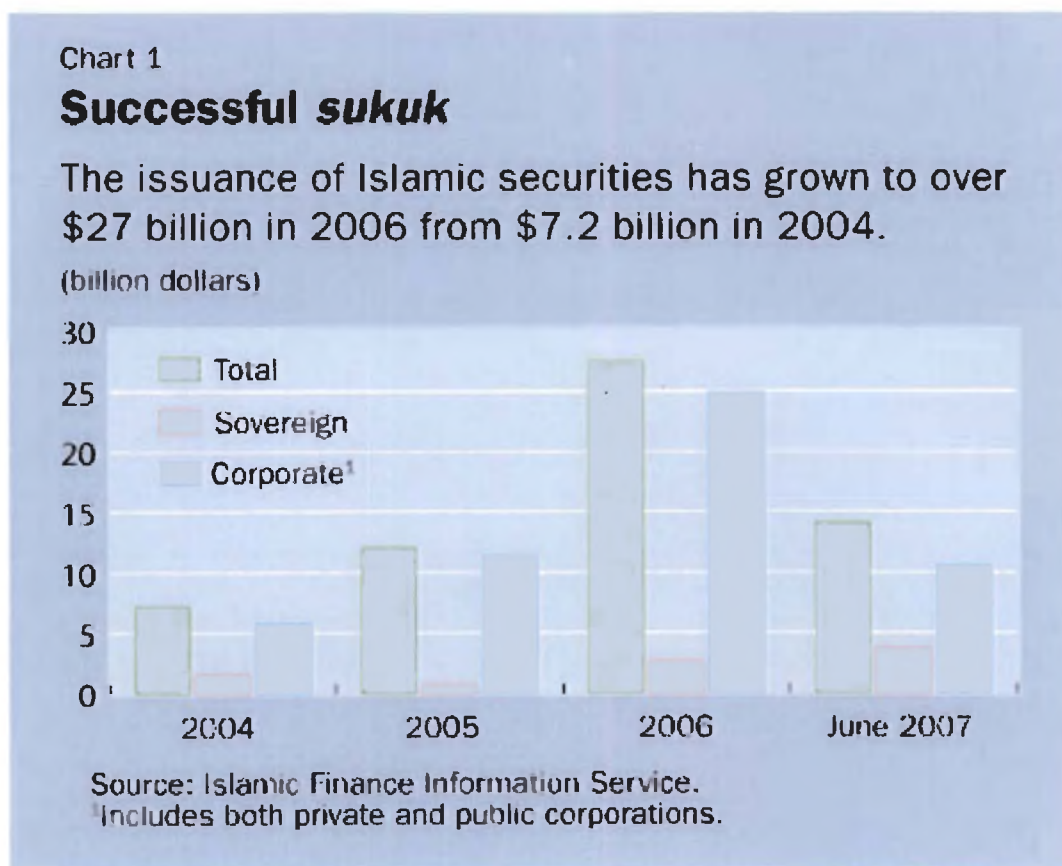
¹⁴¹ Με άλλα λόγια, πρόκειται για το ισλαμικό προϊόν που αντιστοιχεί με το έντοκο γραμμάτιο και είναι τίτλοι που συμβατοί με τον ισλαμικό νόμο, καθώς δεν φέρει τόκους. - βλ. <http://en.wikipedia.org/wiki/Sukuk>

¹⁴² Jobst Andy, Kunzel Peter, Mills Paul, and Sy Amadou, "Islamic Finance expanding rapidly", 19/9/2007, International Monetary Fund Survey Magazine, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007/RES0919B.htm>

¹⁴³ Μάλιστα, τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα είναι πρώτα στην έκδοση *sukuk* υπό το πρίσμα της αξίας του - βλ. Wilson Rodney, ό.π.

μάλιστα και τη δυνατότητα έκδοσης του πρώτου κυβερνητικού sukuk. Παρ' όλα αυτά, η οικονομική ύφεση και η αδυναμία της στερλίνας ανέστειλε τα σχέδια αυτά, καθώς η βρετανική κυβέρνηση θεώρησε ότι η έκδοση sukuk υπό τις παρούσες συνθήκες τις αγορές δεν θα ήταν προσοδοφόρα.¹⁴⁴ Στη Βρετανία, η αγορά του sukuk αντιπροσωπεύει το 16 με 20 % της πελατείας των ισλαμικών προϊόντων.¹⁴⁵

Τα κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία (hedge funds) και οι συμβατικοί θεσμικοί επενδυτές έχουν στραφεί προς τα ισλαμικά αξιόγραφα ώστε να αυξήσουν τα κέρδη και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους. Ως αποτέλεσμα, οι συναλλαγές που αφορούν τους ισλαμικούς τίτλους τετραπλασιάστηκαν σε περίπου \$27 δις το 2006 από \$7.2 δις το 2004.¹⁴⁶



Πηγή: Jobst Andy, Kunzel Peter, Mills Paul, and Sy Amadou, ό.π.

Οι εκδότες sukuk στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου προήγαγαν την χρήση του μέχρι τα μέσα του 2008. Η έκδοσή του παγκοσμίως

¹⁴⁴ Dargin Justin, ό.π.

¹⁴⁵ Harding Jeremy, ό.π.

¹⁴⁶ Jobst Andy, Kunzel Peter, Mills Paul, and Sy Amadou, ό.π.

αναπτύχθηκε από 5 δις δολάρια ετησίως για το διάστημα 2001-2004 σε 32 δις δολάρια το 2007, και μετά έπεσε σε 15 δις δολάρια το 2008. Και ενώ το sukuk ήταν ασήμαντο πριν μια δεκαετία, μέχρι τα μέσα του 2009 το ένα τέταρτο των υποχρεώσεων που εκδιόταν από φορείς του ήταν σε sukuk, μερίδιο που φθάνει το ένα τρίτο των κυρίαρχων.¹⁴⁷

Το sukuk αποτελεί ακόμα μικρό μέρος της παγκόσμιας αγοράς ομολόγων, αλλά επιτρέπει στους εκδότες του να στοχεύουν ισλαμικούς επενδυτές στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, την Νότια Ασία ή έξω από το Λονδίνο.¹⁴⁸ Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι ακόμα και αμερικανικές εταιρείες πλέον ενσωματώνουν τα εργαλεία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής. Τέτοιο είναι το παράδειγμα της πετρελαϊκής εταιρείας East Cameron Partners, με έδρα της το Τέξας, η οποία τον Ιούλιο το 2006 πούλησε ένα sukuk ύψους 166 εκ. δολαρίων, αποτελώντας την πρώτη ισλαμική εγγυημένη πιστωτική χρηματοδότηση στις Ηνωμένες Πολιτείες. Και άλλα παρεμφερή παραδείγματα φανερώνουν την τάση των δυτικών εταιρειών να χρησιμοποιούν το ισλαμικό χρέος ώστε να κερδίσουν πρόσβαση στις πολυάριθμες πετρελαιοπαραγωγικές αραβικές εταιρείες και αυτές των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, που στρέφονται προς την ισλαμική χρηματοοικονομική.¹⁴⁹

Παρά τα θετικά αυτά δείγματα, η αγορά του sukuk έχει επιβραδυνθεί ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Με στοιχεία της Standards & Poor's, το πρώτο οκτάμηνο του 2008 η έκδοση sukuk έφθασε τα 14 δις δολάρια, ενώ το ίδιο διάστημα του προηγούμενου έτους το ποσό αυτό ανερχόταν στα 23 δις δολάρια.¹⁵⁰ Παρ'όλα αυτά, το 2008 κατέγραψε μείωση της τάξης του 30% λόγω της αβεβαιότητας στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές. Εντούτοις, το δεύτερο μισό του 2009 η αγορά ανέκαμψε, καθώς οι συνθήκες της συνολικής αγοράς βελτιώθηκαν.¹⁵¹

¹⁴⁷ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

¹⁴⁸ idem

¹⁴⁹ Σε αυτό το σημείο πρέπει να διευκρινιστεί ότι μέχρι πρόσφατα οι διεθνείς δανειστές χρησιμοποιούσαν τα παραδοσιακά χρηματοπιστωτικά εργαλεία για τη χρηματοδότηση των κολοσσιαίων έργων υποδομής στον τομέα της ενέργειας στην περιοχή του Κόλπου. Μάλιστα, οι κυβερνήσεις των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου επέλεξαν κυρίως τις αμερικανικές, τις ευρωπαϊκές και τις ιαπωνικές τράπεζες λόγω του χαμηλότερου κόστους συναλλαγών, της ικανότητάς τους να παρέχουν κεφάλαια για τέτοιες κλίμακας έργα, καθώς και λόγω της πολιτικής τους επιρροής στις κυβερνήσεις τους, όπου δρούσαν σαν ενδιάμεσοι μεταξύ των μεγάλων πετρελαιοπαραγωγικών εταιρειών της Δύσης και των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου. - βλ. Dargin Justin, ό.π.

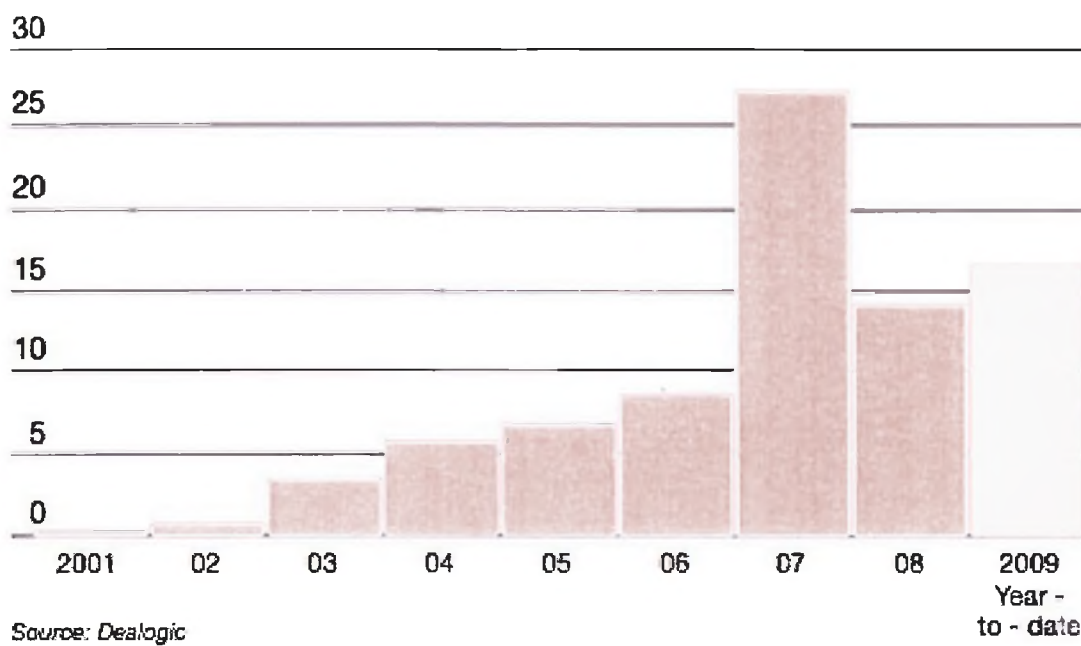
¹⁵⁰ Dargin Justin, ό.π.

¹⁵¹ "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.



Sukuk issuance shows improvement from 2008 setback

USD billion



Πηγή: "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π.

Πέραν της οικονομικής κρίσης, άλλη αιτία για τη μείωση αυτή αποδίδεται στην παρατήρηση του Muhammad Taqi Usmani, εξέχοντος ισλαμιστή κληρικού και διευθυντή του Οργανισμού Λογιστικού και Οικονομικού Ελέγχου για τα Ισλαμικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα, το Φεβρουάριο του 2008 ότι στην ουσία δεν υπάρχει διαφορά μεταξύ του συμβατικών ομολόγων με τόκο και του sukuk¹⁵². Μάλιστα το συμβούλιο απεφάνθη ότι το 85% των παρόντων sukuk μπορεί να είναι μη ισλαμικά και για το λόγο αυτό εξέδωσε κανόνες προς του εκδότες του sukuk, οι οποίοι επιβεβαιώνουν τη νόμιμη μεταφορά της ιδιοκτησίας των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων στους αγοραστές των ομολόγων, σε αντίθεση με τη στήριξη στις κεφαλαιακές ροές. Παρά το γεγονός ότι τα sukuk συνεχίζουν να εκδίδονται, δεν θα μπορούσε να την χαρακτηρίσει κάποιος ως ρευστή αγορά.¹⁵³ Η έλλειψη προτυποποίησης εμποδίζει την ανάπτυξη της αγοράς, αυξάνοντας το κόστος έκδοσής τους στις κανονικές περιόδους και ενισχύοντας τους κινδύνους σε

¹⁵² Ιδιαίτερη ανησυχία υπάρχει γύρω από τα musharaka και mudaraba sukuk, καθώς υποτίθεται ότι στα συμβόλαια αυτά ισχύει ο διαμοιρασμός του κινδύνου χωρίς εγγύηση του κεφαλαίου στους επενδυτές που να δικαιολογεί τα κέρδη. Από τη στιγμή που υπάρχει εγγύηση του κεφαλαίου μετατρέπονται σε εργαλεία που σχετίζονται με το χρέος κι όχι με τη συμμετοχή. - βλ. Wilson Rodney, ό.π.

¹⁵³ Dargin Justin, ό.π.

περιόδους πίεσης, λόγω εν μέρει και της αβεβαιότητας που υπάρχει εάν συγκεκριμένες δομές συμμορφώνονται με το νόμο της σαρία.¹⁵⁴

Τα θέματα που αφορούν το καθεστώς συναλλαγών και εφαρμογής του sukuk συνετέλεσαν στη διεύρυνση των spread μεταξύ του sukuk και των συμβατικών ομολόγων των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου. Στους 12 μήνες μέχρι τις 30 Ιουνίου 2009, η έκδοση sukuk στην περιοχή έπεσε στα 4.4 δις δολάρια. Παρ' όλα αυτά, η έκδοσή τους αναμένεται να ανακάμψει, λόγω των συνεχιζόμενων δαπανών στις υποδομές στον Κόλπο που εξασφαλίζει τη σταθερή ανάγκη για μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση, και καθώς οι ισλαμικές τράπεζες¹⁵⁵ επιζητούν να επενδύσουν ρευστότητα μετά τη μείωση των δανείων που σχετίζονται με την αγορά κατοικίας.¹⁵⁶

2. Αδυναμίες του συστήματος

Το ισλαμικό χρηματοοικονομικό σύστημα αντιμετωπίζει κάποια δομικά κυρίως προβλήματα που αφορούν τη λειτουργία του και αποτελούν πρόσκομμα για την περαιτέρω ανάπτυξή του και την εδραίωσή του στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Η αγορά της ισλαμικής χρηματοοικονομικής είναι κατακερματισμένη και ως εκ τούτου δεν επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας.¹⁵⁷ Χαρακτηρίζεται από την ύπαρξη πολλών μικρών τραπεζών με περιορισμένα περιουσιακά στοιχεία. Μόνο στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα φθάνουν τις 52. Τα κεφάλαια της μεγαλύτερης τράπεζας στην περιοχή, της National Bank of Dubai στα Εμιράτα, έχει περιουσιακά στοιχεία αξίας μόλις 75 δις δολαρίων, μικρά σε σχέση με τις αντίστοιχες δυτικές ακόμα και μετά τη συρρίκνωση των ισολογισμών τους.¹⁵⁸ Καμία από τις ισλαμικές τράπεζες στον Κόλπο δεν βρίσκονται στη λίστα με τις 100 κορυφαίες παγκόσμιες τράπεζες

¹⁵⁴ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

¹⁵⁵ Ας σημειωθεί ότι οι τράπεζες στις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου, με εξαίρεση το Μπαχρέιν, εξακολουθούν να εστιάζουν στη διαμεσολάβηση μεταξύ των τοπικών καταθέσεων και των τοπικών δανείων. - Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

¹⁵⁶ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, ό.π.

¹⁵⁷ "Savings and Souls", ό.π.

¹⁵⁸ "Shifting Sands", ό.π.

υπό το πρίσμα των περιουσιακών στοιχείων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα μεγάλες διθνείς τράπεζες όπως η HSBC, η Deutsche Bank και η Citibank να έχουν εισέλθει στην ισλαμική χρηματοοικονομική για να καλύψουν το κενό, ιδιαίτερα στον τομέα της επενδυτικής τραπεζικής.¹⁵⁹ Οι περισσότερες ισλαμικές τράπεζες είναι τοπικές ή περιφερειακές, όπως το Kuwait Finance House και οι ισλαμικές τράπεζες του Μπαχρέιν. Η μόνη τράπεζα που έχει εδραιωθεί περισσότερο με 203 υποκαταστήματα σε 10 χώρες είναι ο όμιλος AlBaraka Banking Group.¹⁶⁰

Το πρόβλημα αυτό μπορεί να αντιμετωπιστεί μέσω των συγχωνεύσεων ή των εξαγορών.¹⁶¹ Η συγχώνευση των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών ώστε να επιτύχουν οικονομίες κλίμακας και εξοικονόμηση κόστους, και να αυξήσουν την αποδοτικότητά τους θα τους καταστήσει πιο ανταγωνιστικούς διεθνώς.¹⁶²

Τα κανονιστικά καθεστώτα της ισλαμικής χρηματοοικονομικής διαφέρουν από χώρα σε χώρα, καθώς δεν έχει υπάρξει προσπάθεια εναρμόνισης.¹⁶³ Κάθε κράτος έχει αναπτύξει το δικό του νομοθετικό σύστημα για τις τράπεζες και τους υπόλοιπους χρηματοοικονομικούς θεσμούς. Μάλιστα, στο Κατάρ και τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα τα χρηματοπιστωτικά κέντρα διέπονται από τους δικούς τους νόμους και κανονισμούς καθώς δεν υπάγονται σε κανόνες των κεντρικών τραπεζών.

Παρά την ύπαρξη των ρυθμιστικών φορέων, υπάρχουν περιορισμοί όπως η έλλειψη δυνατότητας επιβολής των προτύπων και των κανόνων.¹⁶⁴ Το ισλαμικό χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν είναι τυποποιημένο, ενώ η κακή διαχείριση των ομολόγων εξαιτίας της έλλειψης εποπτικού ελέγχου αποτελούν εμπόδια για το μέλλον της βιομηχανίας.

Επομένως, είναι αναγκαία η ενθάρρυνση της εναρμόνισης και σύγκλισης του ρυθμιστικού πλαισίου αλλά και του τρόπου ερμηνείας των θρησκευτικών πεποιθήσεων, ώστε να μειωθεί το ρίσκο της σαρία που σχετίζεται με τα προϊόντα, τις λειτουργίες και τα συστήματα της ισλαμικής χρηματοοικονομικής.¹⁶⁵

¹⁵⁹ Wilson Rodney, ό.π.

¹⁶⁰ Garas Samy Nathan, ό.π.

¹⁶¹ "Experts urge standards of Islamic banking", Al Arabiya News Channel, 14/4/2009, στο <http://www.alarabiya.net/articles/2009/04/14/70654.html>

¹⁶² Dr. Shamshad Akhtar, "Financial Globalization and the Islamic Financial Services Industry", Islamic Financial Services Board -5th Annual Summit, May 13th 2008, Jordan, στο <http://islamicbankingzone.com/elibrary/Jordan-15-May-08.pdf>

¹⁶³ Wilson Rodney, ό.π.

¹⁶⁴ Garas Samy Nathan, ό.π.

¹⁶⁵ Dr. Shamshad Akhtar, ό.π.

Μία ακόμη αδυναμία του συστήματος είναι η σημαντική έλλειψη σε καταρτισμένο ανθρώπινο δυναμικό με ειδίκευση στα λογιστικά και χρηματοπιστωτικά ισλαμικά πρότυπα και τη διαχείριση των ισλαμικών προϊόντων, που οδηγεί σε περιορισμένη εξυπηρέτηση πελατών. Βέβαια, εξαίρεση αποτελεί η περίπτωση του Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), τον πρώτο οργανισμό λογιστών που προσέφερε πιστοποιημένο τίτλο σπουδών στον ισλαμικό χρηματοπιστωτικό τομέα.¹⁶⁶

Υπάρχουν όμως και προκλήσεις εκτός των ισλαμικών χωρών. Πρώτον, η επιρροή του συμβουλίου της σαρίας πάνω στις συναλλαγές και τις δραστηριότητες των ισλαμικών χρηματοοικονομικών μπορεί να εκληφθούν με λάθος τρόπο από τις μη μουσουλμανικές χώρες και να δημιουργηθεί πολιτισμικό εμπόδιο. Κατά δεύτερον, τα διαφορετικά χαρακτηριστικά των συναλλαγών των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών οδηγούν τους πελάτες σε επιφυλακή κι προσθέτουν ένα ακόμα πρόσκομμα στην διεθνή προαγωγή των προϊόντων. Κατά τρίτον, το περιορισμένο κεφάλαιο των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών σε σύγκριση με το συνολικό κεφάλαιο των χρηματοπιστωτικών οργανισμών οδηγεί σε οριακή αναγνώριση από τις κεντρικές τράπεζες και επιβάλλει στους ισλαμικούς οργανισμούς να λειτουργήσουν εντός των υπάρχοντων κανόνων, οι οποίοι μπορεί να αντιβαίνουν το νόμο της σαρίας.¹⁶⁷

ΜΕΡΟΣ Β'

Περιπτωσιολογική Μελέτη της Τουρκίας

1. Η δημιουργία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής και ο ρόλος των επιχειρηματικών ενώσεων

Οι ρίζες της ισλαμικής χρηματοοικονομικής στην Τουρκία εντοπίζονται στις αλλαγές της δεκαετίας του 1980. Την περίοδο αυτή είχαμε την άνοδο του Ισλαμικού κινήματος, και κατ'επέκταση του ισλαμικού κεφαλαίου στην Τουρκία, ως αποτέλεσμα των πολιτικών του Κενάν Εβρέν (1980-1983) και στη συνέχεια του Τουργκούτ Οζάλ προς τη φιλελευθεροποίηση της οικονομίας και την ενσωμάτωσή της στη διεθνή

¹⁶⁶ Jottings Random, ό.π.

¹⁶⁷ Garas Samy Nathan, ό.π.

¹⁶⁷ Dr. Shamshad Akhtar, ό.π.

οικονομία. Σε πολιτικό επίπεδο, ο Οζάλ επανέφερε το Ισλάμ στο πολιτικό σύστημα και το ισλαμικό κίνημα αναζωογονήθηκε.¹⁶⁸

Με τον τρόπο αυτό επικράτησε η ελεύθερη οικονομία της αγοράς με τον περιορισμό της κρατικής παρέμβασης, τις ιδιωτικοποιήσεις, την υποκατάσταση των εισαγωγών και την στρατηγική ανάπτυξης με έντονο εξαγωγικό χαρακτήρα. Παράλληλα, δόθηκαν κίνητρα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και εργοστάσια της Ανατολίας να προωθήσουν τα προϊόντα τους στις ξένες αγορές. Επετράπη με νόμο η λειτουργία των ισλαμικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ ισλαμικές ομάδες και δίκτυα άρχισαν να εξαπλώνονται στην οικονομική και κοινωνική ζωή της χώρας, καθώς εξαπλώθηκαν τα ισλαμικά "κορανικά" σχολεία, οι ισλαμικές εκδόσεις, οι κυβερνητικές οργανώσεις, οι εταιρείες και οι τράπεζες. Το ισλαμικό κεφάλαιο γενικότερα γνώρισε ανάπτυξη.¹⁶⁹

Έτσι, οι μικρομεσαίοι επιχειρηματίες άρχισαν να πολλαπλασιάζονται και να συγκεντρώνουν οικονομικό πλούτο. Μέσα, λοιπόν, σε αυτό το σκηνικό αναπτύχθηκαν και οι επιχειρηματικοί σύνδεσμοι και ενώσεις, που έδιναν έμφαση στην ισλαμική θρησκεία και την εμπιστοσύνη, την αλληλεγγύη μεταξύ των πιστών, εκφράζοντας τις επιχειρήσεις συντηρητικών πεποιθήσεων και αναδεικνύοντας το ισλαμικό κεφάλαιο.

Το ισλαμικό κεφάλαιο απαρτιζόταν από πολυμετοχικές εταιρείες που δημιουργήθηκαν από εμβάσματα Τούρκων μεταναστών στην Ευρώπη, από θρησκευόμενους επιχειρηματίες, οργανωμένους σε τοπικούς ή εθνικούς εμπορικούς συνδέσμους (όπως η MUSIAD) και εταιρείες, ισλαμικές τράπεζες και επιχειρηματικούς συλλόγους που έχουν ιδρύσει θρησκευτικές αδελφότητες, όπως η περίπτωση της ISHAD/TUSKON. Μάλιστα, οι επιχειρήσεις αυτές είχαν έντονα εξωστρεφή χαρακτήρα και επρόκειτο για τη δημιουργία μιας νέας αστικής τάξης με συντηρητικό τρόπο ζωής.¹⁷⁰

¹⁶⁸ Γιαλλουρίδης Κ. Χριστόδουλος, "Η Τουρκία σε μετάβαση", Β' Έκδοση, Εκδόσεις Ι. Σιδέρης, Αθήνα, 1999, σελ. 122

¹⁶⁹ Γιαλλουρίδης Κ. Χριστόδουλος, ό.π. σελ. 122, και Βερβερίδου Μαρία, "Διαστάσεις και Δράσεις του Ισλαμικού Κεφαλαίου στην Τουρκία: Οι επιχειρηματικές οργανώσεις της Müsiad και της Tuskon", Κείμενο Εργασίας Νο 10/2010, Μάιος 2010, Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ), στο http://www.eliamep.gr/wp-content/uploads/2010/05/ΚΕΙΜΕΝΟ-ΕΡΓΑΣΙΑΣ-10_2010_-M-Βερβερίδου1.pdf

¹⁷⁰ Ας σημειωθεί ότι Τουργκούτ Οζάλ και ο Νετσεμτίν Ερμποκάν καθιερώθηκαν πρώτα ως γνωστοί οικονομολόγοι και στη συνέχεια ως πολιτικοί. Ο Ταγίπ Ερντογάν σπούδασε οικονομικά και εργάστηκε ως διευθυντής επιχειρήσεων και ο Πρόεδρος της Τουρκικής Δημοκρατίας υπήρξε στέλεχος της Ισλαμικής Τράπεζας Ανάπτυξης για μια δεκαετία.

Τα χαρακτηριστικά των επιχειρηματικών αυτών ενώσεων είναι η εκπροσώπηση των συμφερόντων των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων και ο έντονα εξαγωγικός τους χαρακτήρας. Διατηρούν παραρτήματα στο εξωτερικό και μέσω περιοδικών εκθέσεων επιδεικνύουν το κοινωνικό και πολιτικό τους ενδιαφέρον. Την πιο σημαντική θέση κατέχουν η "παραδοσιακή-συντηρητική" MUSIAD, η πρώτη εμπορική ένωση του ισλαμικού κεφαλαίου, και η "φιλελεύθερη-φιλοδυτική" ISHAD/TUSKON, που αποτελεί τον επιχειρηματικό πυλώνα της κοινότητας του Fethullah Gulen.

Η Ένωση Ανεξάρτητων Βιομηχάνων και Επιχειρηματιών (MUSIAD) δημιουργήθηκε το Μάιο του 1990 και ήταν η πρώτη που έδωσε μία ισλαμική ερμηνεία του καπιταλισμού και προώθησε το μοντέλο ενός εναλλακτικού οικονομικού παράγοντα, ο οποίος υιοθετεί από τη μια πλευρά τα δυτικά πρότυπα ανάπτυξης και από την άλλη μένει πιστή στις αξίες και τις παραδόσεις του Ισλάμ. Υποστήριξε έτσι την έννοια του Homo-islamicus, που είναι ο άνθρωπος με επιχειρηματικό πνεύμα αλλά ταυτόχρονα με ηθικές αξίες, σε αντιδιαστολή με την απλυστία και τον ατομικισμό του homo-economicus.¹⁷¹ Έτσι, η Ένωση συνδύαζε την ιδεολογία της ελεύθερης αγοράς με το Ισλάμ. συνδέοντας το Ισλάμ με την οικονομική παγκοσμιοποίηση αλλά δημιουργώντας παράλληλα ένα κοινωνικό όραμα, βασισμένο στην υπεροχή της πολιτισμικής ταυτότητας έναντι της ατομικιστικής ηθικής.¹⁷²

Το μοντέλο οργάνωσης της MUSIAD αρθρώνεται στη βάση της κοινότητας, της ισλαμικής κουλτούρας, της ηθικής ταυτότητας και του ελεύθερου εμπορίου, τα οποία ξεπερνούν τις διαφορές κεφαλαίου και εργατικής τάξης. Με τον τρόπο αυτό, το Ισλάμ καθορίζει την ταυτότητα τόσο του ιδιοκτήτη όσο και του παραγωγού, τους κάνει μέρος της οικονομικής κοινότητας, καλύπτει την ανισότητα και τη διαφορά μεταξύ τους σε όρους ισχύος και πλούτου.¹⁷³

Λόγω αυτών των ιδεολογικών καταβολών, η MUSIAD έδωσε έμφαση στους εμπορικούς και επιχειρηματικούς δεσμούς με τις μουσουλμανικές χώρες της Μέσης Ανατολής και της Νοτιοανατολικής Ασίας. Παράλληλα, επέδειξε σκεπτικισμό απέναντι στην Ευρώπη και την τελωνειακή σύνδεση της Τουρκίας με την Ευρωπαϊκή Ένωση λόγω των αμφιβολιών που υπάρχουν γύρω από το εάν η Ευρώπη είναι έτοιμη να

¹⁷¹ Η έννοια της ελεύθερης αγοράς και της συσσώρευσης του πλούτου βρίσκει τη δικαιολογητική της βάση στο Μωάμεθ, τον Προφήτη του Ισλάμ, ο οποίος ήταν πλούσιος έμπορος, και στα ιερά κείμενα της ισλαμικής παράδοσης που αναφέρονται για παράδειγμα στη λειτουργία της αγοράς της Μεδίνας.

¹⁷² Keyman E. Fuat, Koyuncu Berrin, "Globalization, alternative modernities and the political economy of Turkey", *Review of International Political Economy* 12:1 February 2005: 105–128, στο <http://home.ku.edu.tr/~fkeyman/KeymanKoyuncu%5B1%5D.pdf>

¹⁷³ idem

δεχτεί μία Τουρκία με ισλαμική ταυτότητα, που έχει ως αποτέλεσμα την άδικη στάση της πρώτης απέναντι στη δεύτερη.

Ιδιαίτερα ευνοϊκή για την Ένωση ήταν η ανάληψη της εξουσίας από τους εκσυγχρονιστές μουσουλμάνους του κόμματος Δικαιοσύνης και Ανάπτυξης (AKP)¹⁷⁴ υπό τον Ταγίπ Ερντογάν, καθώς συνετέλεσε στη νομιμοποίηση και ισχυροποίηση των ισλαμικών ελίτ στην οικονομική, πολιτική και κοινωνική ζωή της χώρας. Η έντονα εξωστραφής οικονομική πολιτική του Ερντογάν σε συνδυασμό με την πολιτικό όραμα του Αχμέτ Νταβούτογλου για αναβάθμιση του διεθνούς ρόλου της χώρας, ανέδειξε τον ιδιωτικό τομέα και τις δυναμικές επιχειρηματικές Μη Κυβερνητικές Οργανώσεις, όπως η MUSIAD.

Σήμερα, η Ένωση αριθμεί 3000 μέλη και διατηρεί 30 παραρτήματα σε όλη τη χώρα και συνδέσμους σε 40 χώρες σε όλον τον κόσμο. Τα μέλη της οργάνωσης κατέχουν 10.000 επιχειρήσεις και η MUSIAD έχει μερίδιο 35 δις δολάρια στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν. Το 80% από αυτές τις επιχειρήσεις είναι μεσαίου βεληνεκούς και οι οικονομικές του δραστηριότητες είναι προσανατολισμένες στις εξαγωγές.¹⁷⁵

Η δραστηριοποίηση της MUSIAD στον μουσουλμανικό κόσμο, με την παρότρυνση της τουρκικής κυβέρνησης, και το πλέγμα των συμφωνιών που εγκαθίδρυσε συνέβαλε στην αύξηση του όγκου του διμερούς εμπορίου της Τουρκίας με τις μουσουλμανικές χώρες από 8,5 σε 37 δις δολάρια, αλλά και των επενδύσεων, οι οποίες ξεπερνούν τα 10 δις δολάρια και την προώθηση της οικονομικής αλληλεξάρτησης στην περιφέρεια της Τουρκίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι η κυβέρνηση Ερντογάν έχει ιδρύσει 9 Ζώνες Ελευθέρων Συναλλαγών με χώρες της Μέσης Ανατολής και της Β. Αφρικής, και συγκεκριμένα τη Συρία, την Ιορδανία, το Λίβανο, την Αίγυπτο, το Συμβούλιο Συνεργασίας των Χωρών του Κόλπου, τα Παλαιστινιακά Εδάφη, την Τυνησία, το Μαρόκο και τη Λιβύη. Επιπροσθέτως, έχει υπογράψει συμφωνίες αμοιβαίας κατάργησης θεώρησης εισόδου για επιχειρηματικούς και τουριστικούς σκοπούς με τη Συρία, το Ιράν, την Ιορδανία, το Μαρόκο, το Λίβανο, την Τυνησία και τη Λιβύη και, τέλος, έχει συστήσει πέντε Συμβούλια Στρατηγικής Συνεργασίας με το Ιράκ, τη Συρία, τη Λιβύη, την Ιορδανία και το Συμβούλιο Συνεργασίας των Χωρών του Κόλπου.¹⁷⁶

¹⁷⁴ Η ένωση συνδέεται με το κυβερνών Κόμμα Δικαιοσύνης και Ανάπτυξης, καθώς μέλη του, όπως ο πρώην πρόεδρος Αλί Μπαϊραμογλου, έχουν αποκτήσει τη βουλευτική ιδιότητα, αν και επίσημα δηλώνει πολιτικά ουδέτερη.

¹⁷⁵ Βερβερίδου Μαρία, ό.π.

¹⁷⁶ Βερβερίδου Μαρία, ό.π.

Από την άλλη πλευρά τη δεκαετία του 1990 είχαμε την ανάδειξη της κοινότητας του Fethullah Gulen μέσω του εκπαιδευτικού, πολιτιστικού και εκδοτικού δικτύου που είχε δημιουργήσει εντός και εκτός Τουρκίας. Ο Gulen υποστηρίζει τον ευρωπαϊκό προσανατολισμό της Τουρκίας και την ενσωμάτωσή της στο σύγχρονο κόσμο και πιστεύει στη συνύπαρξη του Ισλάμ και του εκσυγχρονισμού. Η μόρφωση, η φιλανθρωπική-κοινωνική δράση και το επιχειρηματικό πνεύμα είναι τα στοιχεία που συνιστούν τον καλό Τούρκο μουσουλμάνο. Το μετριοπαθές-φυλοδυτικό μοντέλο του Gulen σέβεται τις αρχές του κοσμικού κράτους προβάλλοντας την Τουρκία στο εξωτερικό (κυρίως στην δημοκρατία του Καυκάσου και της Κεντρικής Ασίας και την Αφρική) και ως εκ τούτου κατάφερε να προσελκύσει οπαδούς από όλους τους ιδεολογικούς χώρους παρουσιάζοντας έναν οικουμενικό-ενωτικό χαρακτήρα.

Οι επιχειρηματίες-οπαδοί της κοινότητας, προκειμένου να εξασφαλίσουν την αυτονομία και την αυτοχρηματοδότησή της, το 1992 ίδρυσαν έναν πολυμετοχικό όμιλο, τον Asya Holding, και μια ισλαμική τράπεζα, την Bank Asya. Μέσω αυτών επεκτάθηκαν και στα μέσα μαζικής ενημέρωσης και το 1993 οργανώθηκαν ως επιχειρηματική ένωση υπό την ομπρέλα του Συνδέσμου Αλληλεγγύης στην Επιχειρηματική Ζωή (ISHAD). Βασικές αρχές της ένωσης ήταν η αλληλεγγύη, η υπακοή και το καθήκον προς την κοινότητα και οι στόχοι της ήταν ο εκσυγχρονισμός και η ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων καθώς και των εξαγωγικών τους δραστηριοτήτων.

Η ένωση συνδεόταν με εκατό αδελφές οργανώσεις από τις περιοχές της Κεντρικής Ασίας, της Ρωσίας, της Μέσης Ανατολής, της Αφρικής και της Ευρώπης. Μεταξύ της MUSIAD και της ISHAD υπήρχε κλίμα συνεργασίας, ενώ υπήρχε το ενδεχόμενο κάποιος να έχει την ιδιότητα του μέλους και στις δύο επιχειρήσεις. Λόγω όμως της καχυποψίας που αντιμετώπισε από το σύστημα και μάλιστα ο ίδιος ο Gulen κατηγορήθηκε για αλλοίωση του κοσμικού κράτους, η ένωση αναδιπλώθηκε και το 2005 επανήλθε με διευρυμένη σύνθεση, αφού όλοι οι συνεργαζόμενοι επιχειρηματικοί σύλλογοι συνενώθηκαν για να δημιουργήσουν τη Συνομοσπονδία Βιομηχάνων και Επιχειρηματιών της Τουρκίας, τη λεγόμενη TUSKON.¹⁷⁷

Η τελευταία αποτελεί το μεγαλύτερο τουρκικό επιχειρηματικό σύνδεσμο και εκπροσωπεί επτά ομοσπονδίες και 151 συνδέσμους μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Τα μέλη της ανέρχονται σε 14.844 ενώ διατηρεί παραρτήματα σε όλη τη χώρα καθώς και στις σημαντικότερες πρωτεύουσες του εξωτερικού, όπως τη Μόσχα, το Πεκίνο, τις Βρυξέλλες και την Ουάσινγκτον.

¹⁷⁷ Βερβερίδου Μαρία, ό.π.

Μέσα από τις δημοσιεύσεις της η συνομοσπονδία προσφέρει στήριξη στα εσωτερικά και εξωτερικά ανοίγματα της κυβέρνησης Ερντογάν, τη συνταγματική μεταρρύθμιση της Τουρκίας και την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Έχει έντονο εξωστρεφή χαρακτήρα, προωθώντας τις εξαγωγές και τις επενδύσεις των επιχειρήσεων σε νέες γεωγραφικές περιοχές, όπως την Αφρική και τη Λατινική Αμερική ενώ παράλληλα διοργανώνει και διεθνείς επιχειρηματικές συναντήσεις και τις επαφές με υψηλούς ξένους οικονομικούς και πολιτικούς παράγοντες συμβάλλει στη διεθνή προβολή της Τουρκίας.¹⁷⁸

Τόσο η ISHAD όσο και η MUSIAD συνέβαλαν στην αύξηση της τουρκικής επιρροής στην περιοχή της Κεντρικής Ασίας και της Μέσης Ανατολής αντίστοιχα. Οι ισλαμικές επιχειρηματικές οργανώσεις αποτελούν σήμερα έναν παράλληλο μηχανισμό άσκησης εξωτερικής πολιτικής, αλλά μόνο στο βαθμό που οι δράσεις τους δεν αντιβαίνουν ή δεν απειλούν τα συμφέροντα της στρατιωτικού κατεστημένου. Ο ρόλος τους αυτός αναδείχθηκε υπό τον Αχμέτ Νταβούτογλου, ο οποίος συνέδεσε τη δράση της κοινωνίας των πολιτών και των επιχειρηματιών με το όραμα του για την αναβάθμιση του διεθνή ρόλου της Τουρκίας. Ο Νταβούτογλου έδωσε έμφαση στην αξιοποίηση του ανθρωπίνου κεφαλαίου και στη δημιουργία συνεργιών μεταξύ του κυβερνητικού και του ιδιωτικού τομέα στην άσκηση της πολιτικής, οικονομικής και πολιτιστικής διπλωματίας.¹⁷⁹

2. Η ενδυνάμωση του περιφερειακού ρόλου της Τουρκίας

Όπως ειπώθηκε και παραπάνω, το ισλαμικό κεφάλαιο έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην προώθηση των περιφερειακών συμφερόντων της Τουρκίας. Οι εξαγωγικές δραστηριότητες των ισλαμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων που τονώθηκαν από τη δεκαετία του 1980 και έκτοτε στην περιοχή της Μέσης Ανατολής και η ενθάρρυνση των μεταξύ τους οικονομικών δεσμών προσέδωσε στην Τουρκία σημαντικά οικονομικά οφέλη, αυξάνοντας συνακόλουθα τον πλούτο της ισλαμικής τάξης αλλά και του ισλαμικού κινήματος γενικότερα.

¹⁷⁸ idem

¹⁷⁹ Η παρουσία του Νταβούτογλου στην πολιτική διακυβέρνηση της χώρας ως Υπουργός Εξωτερικών βοήθησε στην ανάδειξη των ισλαμικών επιχειρηματικών ενώσεων, εάν λάβουμε υπόψιν ότι προέρχεται από τους κύκλους που αναδύθηκαν με τις φιλελεύθερες πολιτικές του Οζάλ και προσπάθησαν να αποδείξουν την εναρμόνιση της ισλαμικής με την τουρκική ταυτότητα και με τον εκσυγχρονισμό, την πρόοδο και τη δημοκρατία. Μάλιστα, ο Νταβούτογλου δίδαξε και στο Διεθνές Ισλαμικό Πανεπιστήμιο της Μαλαισίας, το οποίο είχε ιδρύσει το 1983 ο Οργανισμός Ισλαμικής Διασκέψεως.

Πέραν όμως από τα οικονομικά οφέλη προέκυψαν και πολιτικά. Το 1984 η Τουρκία ανέλαβε τη Μόνιμη Προεδρία στην Επιτροπή Οικονομικής και Εμπορικής Συνεργασίας (Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation - COMCEC) του Οργανισμού Ισλαμικής Διασκέψεως. Στην ουσία, σε εκείνο το σημείο η Τουρκία μετουσίωσε τη μουσουλμανική της ταυτότητα σε πολιτικο-οικονομική δράση στο χώρο του Ισλάμ.¹⁸⁰

Η COMCEC αποτελεί την εξειδικευμένη επιτροπή του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης για οικονομικά θέματα και διευθύνεται από τον εκάστοτε Πρόεδρο της Τουρκικής Δημοκρατίας. Εδρεύει στην Άγκυρα, συνέρχεται μία φορά το χρόνο στην Κωνσταντινούπολη και κύριος στόχος της είναι η προώθηση της εμπορικής και οικονομικής συνεργασίας μεταξύ των 57 κρατών μελών του Οργανισμού και η ανάδειξη των ισλαμικών αγορών.¹⁸¹

Τα τελευταία χρόνια η Επιτροπή κινείται έντονα προς την κατεύθυνση της απελευθέρωσης του εμπορίου μεταξύ των ισλαμικών χωρών, με απώτερο σκοπό της δημιουργία της ισλαμικής κοινής αγοράς. Μάλιστα, το 2005 ξεκίνησαν οι διαδικασίες για την εγκαθίδρυση προτιμησιακού καθεστώτος εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των χωρών μελών του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης με ορίζοντα ολοκλήρωσής του το 2015.

Η Τουρκία επιτυγχάνει την οικονομική της διεύθυνση στο χώρο του Ισλάμ μέσω του ηγετικού ρόλου της MUSIAD στο πλαίσιο του "Διεθνούς Επιχειρηματικού Φόρουμ" (International Business Forum - IBF) για μουσουλμάνους επιχειρηματίες. Το Διεθνές Επιχειρηματικό Φόρουμ δημιουργήθηκε το 1995 στο Πακιστάν με πρωτοβουλία επιχειρηματικών Μη Κυβερνητικών Οργανισμών από την Τουρκία, το Πακιστάν και την Αίγυπτο και με την παρότρυνση του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης και της Ισλαμικής Τράπεζας Ανάπτυξης. Το Φόρουμ αυτό θα αποτελούσε μία μη κυβερνητική πλατφόρμα για τη διατήρηση των ισλαμικών αξιών και παραδόσεων στην επιχειρηματική ζωή και για τη προώθηση του εμπορίου, των επενδύσεων και της οικονομικής συνεργασίας μεταξύ των επιχειρήσεων του ισλαμικού κόσμου. Απώτερος στόχος του Διεθνούς Επιχειρηματικού Φόρουμ αποτελεί η ίδρυση Ισλαμικής Κοινής Αγοράς.

Το Διεθνές Επιχειρηματικό Φόρουμ τέθηκε το 1996 υπό την αιγίδα της MUSIAD και σήμερα αποτελεί το μεγαλύτερο οργανωμένο επιχειρηματικό δίκτυο,

¹⁸⁰ Βερβερίδου Μαρία, ό.π.

¹⁸¹ Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organisation of the Islamic Conference, στο <http://www.comsec.org>

καθώς τα εγγεγραμμένα μέλη του, επιχειρηματίες και εταιρείες, προέρχονται από 36 μουσουλμανικές χώρες. Αξίζει να σημειωθεί ότι το Φόρουμ απολαμβάνει τη στήριξη των κυβερνήσεων ενώ προβαίνει και σε συστάσεις προς τις πολιτικές ηγεσίες. Παροτρύνει για την ανάδειξη των ισλαμικών χωρών ως παραγωγών και επενδυτών διεθνώς, την άρση των τελωνειακών και γραφειοκρατικών εμποδίων στις οικονομικές και τραπεζικές συναλλαγές μεταξύ των μουσουλμανικών χωρών και την οικονομική τους εννοποίηση.

Το Διεθνές Επιχειρηματικό Φόρουμ εντάχθηκε επισήμως στις δραστηριότητες της COMCEC το 2004, έργο της MUSIAD με την ενθάρρυνση του Τούρκου Γενικού Γραμματέα του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης Ihsanoglu και του Προέδρου Γκιουλ, ο οποίος ασκεί την προεδρία στην Επιτροπή Οικονομικής και Εμπορικής Συνεργασίας του Οργανισμού. Έτσι, το Φόρουμ ορίστηκε ως συμπληρωματική δραστηριότητα της κυβερνητικής COMCEC και ταυτόχρονα για μία ακόμα φορά επισφραγίστηκε η τουρκική δυναμική στην πολιτικοοικονομική ατζέντα του ισλαμικού χώρου. Πλέον, η διοργάνωση του Φόρουμ στην Κωνσταντινούπολη συμπίπτει με αυτή της COMCEC.¹⁸²

Το 2009 στο επίκεντρο της Συνόδου Οικονομικής Συνεργασίας του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης βρέθηκε το "τέλος" του πνεύματος του καπιταλισμού, διαπίστωση που έκανε ο Ιρανός πρόεδρος Μαχμούντ Αχμαντινεζάντ. Πρέπει να αναφερθεί ότι ο Τούρκος πρόεδρος Αμπντουλάχ Γκιουλ ζήτησε τη στήριξη των χωρών-μελών για την υποψηφιότητα της Τουρκίας να οργανώσει τη Σύνοδο Κορυφής του Οργανισμού το 2014.¹⁸³

Συμπερασματικά, η Τουρκία, τόσο μέσω της MUSIAD όσο και του Διεθνούς Επιχειρηματικού Φόρουμ, φαίνεται ότι προωθεί τα σχέδια ιδρύσεως μιας ισλαμικής κοινής αγοράς. Περαιτέρω, έχει αρχίσει να καθιερώνει ένα ηγετικό ρόλο, η δυναμική του οποίου είναι εμφανής από τις σχέσεις της MUSIAD και του Φόρουμ με τον Οργανισμό Ισλαμικής Διασκέψεως και της Επιτροπής Οικονομικής και Εμπορικής Συνεργασίας. Μάλιστα, η ταυτόχρονη σύγκλησή τους στην Κωνσταντινούπολη και η συμμετοχή σε αυτούς πολιτικών και οικονομικών παραγόντων του μουσουλμανικού κόσμου επιβεβαιώνει τη θέση αυτή. Η MUSIAD, λόγω των σχέσεων που καλλιέργησε με τις χώρες της Μέσης Ανατολής, αναδείχθηκε σε σημαντικό μοχλό διεύρυνσης της επιρροής της Τουρκίας στο χώρο αυτό και αποτελεί τον σημαντικότερο εκφραστή της ισλαμικής επιχειρηματικής ελίτ.

¹⁸² Βερβερίδου Μαρία, ό.π.

¹⁸³ Αρπατζής Άρης, " Η ώρα της ισλαμικής αγοράς", Εφημερίδα Ελευθεροτυπία, 10/11/2009, στο http://infognomonpolitics.blogspot.com/2009/11/blog-post_214.html

3. Ο συμμετοχικός τραπεζικός τομέας της Τουρκίας

Οι ισλαμικές τράπεζες στην Τουρκία, οι οποίες ονομάζονται συμμετοχικές, δημιουργήθηκαν με το κυβερνητικό διάταγμα του 1983¹⁸⁴ υπό τον όρο "ειδικές χρηματοπιστωτικές εταιρείες" (special finance houses), όπου στην ουσία ήταν μία εξέλιξη των δικτύων των παραδοσιακών μικρομεσαίων επιχειρήσεων, που δημιουργήθηκαν για να ελκύσουν επενδύσεις από τις Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου.¹⁸⁵

Αρχικά, ξένες ισλαμικές τράπεζες δημιούργησαν κοινοπραξίες με Τούρκους επενδυτές ιδρύοντας την Al Baraka Turkish Special Finance Company, τη Faisal Finance Company και την Kuwait Turkish Evkaf Finance Company. Αργότερα, δημιουργήθηκαν τρεις ισλαμικοί οργανισμοί από Τούρκους επενδυτές μόνο, και επρόκειτο για την Anadolu Finance Company, την Ihlas Finance Company και την Asya Finance Company.¹⁸⁶

Το 2005, οι ειδικές χρηματοπιστωτικές εταιρείες μετονομάστηκαν επίσημα σε συμμετοχικές τράπεζες¹⁸⁷ με την έννοια ότι οι πελάτες συμμετέχουν απευθείας στα κέρδη και τις ζημιές της τράπεζας.¹⁸⁸ Σήμερα, λειτουργούν τέσσερις συμμετοχικές τράπεζες. Οι τράπεζες αυτές είναι η Albaraka Turk, η Kuveyt Turk, η Bank Asya, η Türkiye Finans. Κατέχουν το 6% της τραπεζικής αγοράς, το 4% των καταθέσεων και διαχειρίζονται 21,5 δισ. δολάρια σε περιουσιακά στοιχεία, διατηρώντας 422 υποκαταστήματα.¹⁸⁹ Υπολογίζεται ότι την επόμενη δεκαετία τα περιουσιακά στοιχεία των ισλαμικών τραπεζών θα ξεπεράσουν τα 25 δις δολάρια από 21.5 δις δολάρια που είναι σήμερα, καταλαμβάνοντας το 10% του συνολικού τραπεζικού συστήματος.

¹⁸⁴ Η σχετική απόφαση δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως το Δεκέμβριο του 1983 και ετέθη σε εφαρμογή αμέσως μετά την ανάληψη της πρωθυπουργίας από τον Τουργκούτ Οζάλ. Στους κανόνες λειτουργίας του πουθενά δεν αναφέρονται οι λέξεις "Ισλάμ" και "Σαρία" (Seriati), μάλλον ένδειξη των αρχών να αποφύγουν μια ανοικτή σύγκρουση του κοσμικού Συντάγματος. - βλ. Μάζης Θ. Ιωάννης, "Ισλάμ και Οικονομία στην Τουρκία", Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ), OP98.12, στο http://www.eliamep.gr/old-site/eliamep-old/eliamep/www.eliamep.gr/eliamep/files/OP98_12.pdf

¹⁸⁵ Wouters Paul, "Islamic Finance in Turkey - Looking ahead with confidence", June 18th, 2007, at DinarStandard, στο <http://www.dinarstandard.com/finance/IFinTurkey061507.htm>

¹⁸⁶ Yuse Ayse, ό.π.

¹⁸⁷ Ο όρος συμμετοχική τράπεζα χρησιμοποιείται ως προσδιοριστικός εκείνων των τραπεζών που προσφέρουν υπηρεσίες τους με βάση τις ισλαμικές χρηματοοικονομικές αρχές.

¹⁸⁸ "A Special Dynamic to Islamic Finance", Islamic Finance Asia, Turkey Supplement, July/August 2010, στο http://www.islamicfinanceasia.com/15_sup-turk.php

¹⁸⁹ Ελληνικό Προξενείο της Ελλάδας στην Κωνσταντινούπολη - Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων, "Χρηματοοικονομικός Κάδος", Ιανουάριος 2008, στο <http://www.larissa-chamber.gr/Uploads/Files/ASIA/TOYRKIA/6Turkey.pdf>

πτώση. Το Μάιο του 2006 έκανε την πιο πετυχημένη αρχική δημόσια προσφορά στην τουρκική ιστορία. Συγκεντρώθηκαν 150 εκατ. δολάρια για το 20% των μετοχών. Αποτιμώντας την τράπεζα στα 800 εκατ. δολάρια, οι προσφορές έφθασαν τα 7.5 δις δολάρια, δηλαδή 50 φορές πάνω σε προεγγραφές. Εκτός από το μεγάλο ενδιαφέρον των Τούρκων τελικών επενδυτών, μεγάλο ενδιαφέρον παρουσιάστηκε από την Ευρώπη και την περιοχή του Κόλπου.¹⁹⁶

Οι συμμετοχικές τράπεζες έχουν ζητήσει από την τουρκική κυβέρνηση την εισαγωγή νομοθεσίας που θα τους επιτρέψει να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους σε δραστηριότητες που δεν εμπλέκουν τη λογική της χρέωσης επιτοκίου, όπως ενυπόθηκα πιστοποιητικά, και θα μπορούν να έχουν χρηματοοικονομικές ροές από τις χώρες του Κόλπου.

Η οικονομική κρίση του 2001, η σημαντικότερη στην τουρκική ιστορία, οδήγησε σε εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα. Οι συμβατικές τράπεζες έχασαν 60% της κεφαλαιοποίησης της αγοράς. Οι συμμετοχικές τράπεζες έχασαν το 40% των καταθέσεων τους και η ηγέτιδα Ihlas Finans τέθηκε υπό εκκαθάριση.¹⁹⁷ Ωστόσο η κρίση αυτή αποτέλεσε σταθμό για τις συμμετοχικές τράπεζες της Τουρκίας, καθώς ξεπέρασαν σε ρυθμούς ανάπτυξης τις αντίστοιχες συμβατικές.¹⁹⁸

Turkish Participation Banks - Assets (US\$ millions)				
Year	Bank Assets	Participation Bank Assets	Growth	Participation banks (% of total)
1995	68,373	1,416	-	2.1%
2000	155,183	3,372	-	2.2%
2001	149,625	1,634	-	1.1%
2002	129,522	2,413	48%	1.9%
2003	178,991	3,665	52%	2.0%
2004	228,337	5,435	48%	2.4%
2005	294,423	7,378	36%	2.5%
2006-09	307,921	8,482	15%	2.8%

¹⁹⁶ Wouters Paul, ό.π.

¹⁹⁷ Η Ihlas Finance Company δημιουργήθηκε το 1995 και ανήκε στην ιδιοκτησία της Ihlas Holding και της Turkish Religion Fund. Ακολούθησε επιθετική αναπτυξιακή πολιτική και το 1997 αριθμούσε 35 υποκαταστήματα. Η Ihlas Finance αρχικά αύξανε τα περιουσιακά της στοιχεία με ρυθμό 150% ετησίως και κατέλαβε το 40% της αγοράς. Αλλά το 2000 ξεκίνησαν τα προβλήματα και η εταιρεία δεν μπορούσε να συγκεντρώσει τα εισπρακτέα και να πληρώσει τα μερίσματα στους μετόχους. Το 2001 ο Σύνδεσμος Τουρκικών Τραπεζών (Turkish Banking Association) την ανακήρυξε σε πτώχευση και ανέλαβε την ιδιοκτησία. - βλ. Yuse Ayse, ό.π.

¹⁹⁸ "A Special Dynamic to Islamic Finance", ό.π.

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί στην Τουρκία ήταν σχετικά ανεπηρέαστοι από την πρόσφατη οικονομική ύφεση, καθώς δεν ήταν εκτεθειμένοι σε τοξικά κεφάλαια. Λόγω της ανθεκτικής φύσης του τομέα και των κανονιστικών μέτρων που εφαρμόστηκαν μετά την εσωτερική κρίση του 2001, οι συμμετοχικές τράπεζες της Τουρκίας επικεντρώνονται μόνο στην οργανική ανάπτυξη. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2009 τα ισλαμικά κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 30.5% τη στιγμή που ο συμβατικός τομέας αναπτύχθηκε με μόλις 13.8%. Για το 2010 αναμένεται ανάπτυξη των περιουσιακών τους στοιχείων γύρω στο 55%, σύμφωνα με τον Fahrettin Yahsi, πρόεδρο του Συνδέσμου Συμμετοχικών Τραπεζών της Τουρκίας.¹⁹⁹

3. Οι Χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου και ο συμμετοχικός τραπεζικό τομέας της Τουρκίας

Τράπεζες από το Κουβέιτ, το Μπαχρέιν και τη Σαουδική Αραβία έχουν αγοράσει μετοχές στις συμμετοχικές τράπεζες της Τουρκίας. Η Εθνική Εμπορική Τράπεζα της Σαουδικής Αραβίας αγόρασε το 60% των μετοχών της Turkiye Finans στις αρχές του 2008 έναντι 1.06 δις δολαρίων.²⁰⁰ Η Turkiye Finans διατηρεί 124 υποκαταστήματα ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία στο τέλος του 2007 έφθαναν τα 2.9 δις. δολάρια.²⁰¹

Το Kuwait Finace House, το οποίο έχει αξιολογηθεί ως ο μεγαλύτερος ισλαμικός χρηματοοικονομικός οργανισμός παγκοσμίως, κατέχει πλειοψηφική συμμετοχή στην Kuveyt Turk. Τα περιουσιακά στοιχεία της Kuveyt Turk στο τέλος του 2007 έφθαναν τα 3,18 δις. δολάρια, σύμφωνα με την Ένωση Τουρκικών Συμμετοχικών Τραπεζών.²⁰² Η τράπεζα Albaraka Turk ελέγχεται από τον όμιλο του Μπαχρέιν Albaraka Banking²⁰³, όπως έχει ήδη αναφερθεί.

¹⁹⁹ idem

²⁰⁰ "Country Report-Turkey", ό.π.

²⁰¹ Sukuk.net: Middle East poised to invest in Turkey", ό.π.

²⁰² idem

²⁰³ "Country Report-Turkey", ό.π.

Η Kuveyt Turk έχει ανακοινώσει τα σχέδιά της να εισάγει ένα sukuk ύψους 100 εκατ. δολαρίων εντός του έτους, και έχει τη φιλοδοξία να είναι η πρώτη ισλαμική τράπεζα στην Τουρκία που θα μπει στην προσοδοφόρα αγορά του sukuk. Επιπλέον, ένα τουρκικό κυρίαρχο sukuk βρίσκεται υπό συζήτηση από το 2003 για την ανεύρεση κεφαλαίων για μεγάλα έργα υποδομής, αλλά ακόμα δεν έχει βγει στην αγορά.²⁰⁴

Εκτός από τις συμμετοχικές τράπεζες ένας αυξανόμενος αριθμός ισλαμικών χρηματοπιστωτικών οίκων (islamic finance houses) έχουν παρουσία στην Τουρκία, σχηματίζοντας μία διασυννοριακή ισλαμική χρηματοοικονομική αγορά, η οποία εκτιμάται ότι αναπτύσσεται ετησίως κατά 500 έως 600 εκατ. δολάρια. Εκτός από την Ισλαμική Τράπεζα του Ντουμπάι και την ABC Islamic Bank, οργανισμοί όπως η Amlak Finance, η Dubai Bank και η National Bank of Kuwait Capital έχουν δημιουργήσει αντιπροσωπείες, έχουν ήδη σχηματίσει κοινοπραξίες ή πρόκειται να δημιουργήσουν συνεργασίες προκειμένου να έχουν ενεργό ρόλο στην ανάπτυξη του τομέα στην Τουρκία.

Ενδεικτικά, το Μάρτιο του 2006 σχηματίστηκε η στρατηγική συμμαχία μεταξύ της Dubai Bank και της Darumia Corporate Finance της Τουρκίας για τη συνεργασία στο σχεδιασμό, την εκτέλεση και τη διανομή εταιρικής χρηματοδότησης και εμπορικών τραπεζικών υπηρεσιών με βάση της σαρία. Ακολούθησε η δημιουργία επίσημης αντιπροσωπείας της Doha Bank στην Κωνσταντινούπολη το Δεκέμβριο του 2006. Επιπροσθέτως, διεθνείς τράπεζες όπως η BNP Paribas, Calyon, Deutsche Bank συμμετέχουν με την ABN Amro, τη Citibank και την HSBC στην προαγωγή της ισλαμικής χρηματοοικονομικής ως μέρος των προσφερομένων προϊόντων τους.²⁰⁵

Στις πιο πρόσφατες εξελίξεις που φανερώνουν τη δυναμική της ανάπτυξης της ισλαμικής χρηματοοικονομικής στην Τουρκία είναι η εισαγωγή των συμβολαίων πώλησης Murabaha και η εισαγωγή του δείκτη του Χρηματιστηρίου Συμμετοχικών Αξιών της Κωνσταντινούπολης. Αναμένεται ότι θα προσελκύσει 50-60 εταιρείες που λειτουργούν με βάση το νόμο της σαρία και με στόχο να προσελκύσουν τουλάχιστον 100.000 επενδυτές.

Σύμφωνα με τον πολιτικό αναλυτή Athat Osama, υπάρχουν δύο κινητήριες δυνάμεις πίσω από την ανάπτυξη της ισλαμικής χρηματοοικονομικής στην Τουρκία. Ο ένας παράγοντας είναι η εσωτερική ζήτηση για ισλαμικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα, που είναι σημαντικός καθώς η μουσουλμανική ταυτότητα των Τούρκων

²⁰⁴ "A Special Dynamic to Islamic Finance", ό.π.

²⁰⁵ Wouters Paul, "Islamic Finance in Turkey - Looking ahead with confidence", ό.π.

πολιτών βρίσκει έκφραση υπό το παρόν καθεστώς. Μάλιστα, το τελευταίο μπορεί να διδαχθεί πώς να ισορροπήσει μεταξύ των φιλοδοξιών του κράτους για τη διατήρηση του κοσμικού του χαρακτήρα και παράλληλα να παρέχει την ευκαρία στους πολίτες που επιθυμούν να ικανοποιήσουν τις ιδιωτικές του επιθυμίες.

Κατά τον Osama, η δεύτερη κινητήρια δύναμη είναι πιθανώς η επιθυμία της Τουρκίας να καταστεί παίκτης της ισλαμικής χρηματοοικονομικής από μία καθαρά επιχειρηματική σκοπιά. Και για το επιχείρημά του αυτό φέρνει ως παράδειγμα το Λονδίνο, όπου αποτελεί ίσως ένα από τα μεγαλύτερα κέντρα ισλαμικής χρηματοοικονομικής με μεγάλη επιρροή. Με αυτά τα δεδομένα, η Τουρκία βρίσκεται σε καλύτερη θέση να λειτουργήσει ως τέτοιο κέντρο, καθώς διαθέτει πολύ μεγαλύτερο τοπικό πληθυσμό για να εξυπηρετήσει τις ανάγκες του και επιπλέον το νομικό της σύστημα είναι πιο ευνοϊκό για τις υπηρεσίες της ισλαμικής χρηματοοικονομικής.²⁰⁶

Το καλοκαίρι του 2008 η νομική διαφορά μεταξύ του κυβερνώντος κόμματος και το εκκοσμικευμένων φονταμεταλιστών ήρθε να ταραξεί το τοπίο των ισλαμικών επενδύσεων από τη Μέση Ανατολή. Η δικαστική υπόθεση πάνω στην προσπάθεια απαγόρευσης του Κόμματος Δικαιοσύνης και Ανάπτυξης (AKP) λόγω των ισχυρισμών ότι προσπαθούσε να δημιουργήσει μυστικά ένα ισλαμικό κράτος είχε ως αποτέλεσμα την πολιτική και οικονομική αστάθεια της χώρας. Μια τέτοια απαγόρευση θα είχε δραματικές επιπτώσεις στην οικονομία λόγω ειδικότερα της μειωμένης επενδυτικής εμπιστοσύνης²⁰⁷ από τις χώρες της Μέσης Ανατολής²⁰⁸. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα τελευταία χρόνια οι επενδύσεις που προέρχονται από την περιοχή της Μέσης Ανατολής έχουν αυξηθεί σημαντικά.

Αν και ο ισλαμικός τραπεζικός τομέας έχει ήδη απορροφήσει μεγάλα ποσά, τομείς, όπως αυτός της ασφάλισης, της ενέργειας και των ακινήτων, όπου έχουν αρχίσει να προσελκύουν το ενδιαφέρον της Μέσης Ανατολής και παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης.²⁰⁹ Μάλιστα, η δραστηριοποίηση της χώρας στην έκδοση

²⁰⁶ "Country Report-Turkey", ό.π.

²⁰⁷ Πράγματι, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις μειώθηκαν κατά 47.9% σε 6.5 δις δολάρια το διάστημα μεταξύ του Ιανουαρίου και του Μαΐου λόγω της πολιτικής κρίσης - βλ. "Country Report-Turkey", ό.π.

²⁰⁸ Οι επενδύσεις κεφαλαίων από επενδυτές των Χωρών του Συμβολίου Συνεργασίας του Κόλπου στο χρηματοοικονομικό σύστημα της Τουρκίας, τον τομέα της υγείας, των μέσων ενημέρωσης και της αγοράς κατοικίας έφθασαν τα 30 δις δολάρια (2008?) - βλ. "Country Report-Turkey", ό.π.

²⁰⁹ "Sukuk.net: Middle East poised to invest in Turkey", ό.π.

sukuk, γνωστού ως συμμετοχικό πιστοποιητικό, θα βοηθούσε στην "ένεση" επενδύσεων στην Τουρκία προερχόμενες από τον Αραβικό Κόλπο, καθώς αποτελεί μία από τις πιο ταχέως αναπτυσσόμενες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων.

Ενώ η Τουρκία τα τελευταία χρόνια φλέρταρε με την εισδοχή στην Ευρωπαϊκή Ένωση, φαίνεται ότι τώρα αλλάζει κατεύθυνση και στρέφεται προς τον ισλαμικό κόσμο, προσβλέποντας στην καθιέρωσή της ως περιφερειακού παίκτη. Η Τουρκία πρέπει να κοιτάξει ανατολικά για την αναζήτηση ξένων επενδύσεων. Η αυξανόμενη ενσωμάτωση της Τουρκίας στις διεθνείς αγορές, και ειδικά στην αναδύομενη ισλαμική χρηματοοικονομική βιομηχανία, έχει βοηθήσει στην πρόσφατη ανάπτυξή της.

Από τη μια πλευρά, η δραστηριοποίηση της Ένωσης Ανεξάρτητων Βιομηχάνων και Επιχειρηματιών και από την άλλη οι συμμετοχικές τράπεζες, που βρίσκονται σε καλή θέση για να κεφαλαιοποιήσουν την οικονομική μετατόπιση του κέντρου βάρους προς την ανατολή, παίζουν κεντρικό ρόλο στην προσέλκυση επενδύσεων από τη Μέση Ανατολή αλλά και στην εγκαθίδρυση ενός περιφερειακού ρόλου. Η Τουρκία μπορεί να καθιερωθεί ως ισλαμική πύλη στην Ευρώπη, και οι ισλαμικές τράπεζες θα είναι το κλειδί για αυτό.²¹⁰

²¹⁰ "A Special Dynamic to Islamic Finance", ό.π.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η ισλαμική χρηματοοικονομική έχει αποκτήσει αυξανόμενη σημασία στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και αυτό οφείλεται σε διάφορους παράγοντες. Κατά πρώτον, οφείλεται στη διευρυνόμενη βάση των περιουσιακών της στοιχείων. Η βιομηχανία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη με τα συνολικά τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία να φθάνουν τα 660 δις δολάρια στο τέλος του 2007. Μία πρόσφατη έρευνα που περιλαμβάνει τους 500 κορυφαίους ισλαμικούς χρηματοοικονομικούς θεσμούς έδειξε ότι τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών που συμμορφώνονται πλήρως με τη σαρία συμπεριλαμβανομένων των ισλαμικών παραθύρων των συμβατικών τραπεζών αυξήθηκαν 28,6%, δηλαδή από 639 δις δολάρια το 2008 σε 822 δις δολάρια. Την ίδια περίοδο, οι κορυφαίες 1000 συμβατικές τράπεζες πέτυχαν ετήσια αύξηση του ενεργητικού τους μόλις 6.8% από τον Ιούλιο του 2008 για να φθάσουν το ποσό των 96,395 δις δολάρια.

Δεύτερος λόγος αποτέλεσαν οι δυνατές επιδόσεις των ισλαμικών χρηματοοικονομικών οργανισμών εν μέσω της παγκόσμιας κρίσης. Τρίτος λόγος είναι η αυξανόμενη σημασία και ανάπτυξη της βιομηχανίας και σε άλλες περιοχές, εκτός από τις κυρίαρχες μουσουλμανικές αγορές, συμπεριλαμβανομένων των δυτικών αγορών. Τέταρτη αιτία αποτελεί η ανάπτυξη των δυνατοτήτων νέων

πρϊόντων και υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα της ισλαμικής ασφάλισης²¹¹ και των ισλαμικών ομολόγων.²¹²

Πλέον, η ισλαμική χρηματοοικονομική προσελκύει ολοένα και μεγαλύτερο ενδιαφέρον. Ήδη οι υπηρεσίες της μετατράπηκαν από περιφερειακή βιομηχανία, που εξυπηρετούσε μόνο συγκεκριμένες απαιτήσεις της μουσουλμανικής κοινότητας σε μια μετρήσιμη παγκόσμια βιομηχανία, που περιλαμβάνει την τραπεζική, την ασφάλιση και τις κεφαλαιαγορές. Παρά το γεγονός ότι το μέγεθος της βιομηχανίας αυτής είναι μικρό σε σχέση με το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, παρουσιάζει καλές προοπτικές ανάπτυξης.

Οι διασυνοριακές συνεργασίες μεταξύ των οικονομικών παικτών έχουν ενθαρρύνει τις διεθνείς τράπεζες να επενδύσουν στην ισλαμική χρηματοοικονομική τόσο στην Ευρώπη όσο και μέσω του δικτύου τους στις χώρες του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου και την Ασία. Και μάλιστα η Τουρκία μπορεί να είναι αποτελέσει το οικονομικό γεφύρωμα των δύο ηπείρων. Το ενδιαφέρον για την ισλαμική χρηματοοικονομική έχει εξαπλωθεί στις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ιαπωνία, την Κίνα, και την Αυστραλία. Οι κεφαλαιακές ροές και η μεταφορά γνώσης προωθούν την ενσωμάτωση της ισλαμικής χρηματοοικονομικής στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και παράλληλα προάγουν την αναγκαία δημιουργία και καινοτομία προϊόντων που θα αναβαθμίσουν τη θέση της ισλαμικής χρηματοοικονομικής και τη νομιμότητά της.²¹³

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έφερε στο προσκήνιο θέματα που αφορούν τη σταθερότητα και την ανθεκτικότητα των χρηματοοικονομικών συστημάτων. Στην καρδιά της κρίσης βρέθηκε η λειτουργία της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης που παραλίγο να καταρρεύσει εν μέσω μιας γενικότερης απώλειας της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η υπερβολική ρευστότητα οδήγησε του τραπεζικούς οργανισμούς και τους διαχειριστές κεφαλαίων να αναλαμβάνουν συνεχώς περισσότερους κινδύνους. Οι διαχειριστές κεφαλαίων, στην προσπάθειά τους για μεγιστοποίηση των κερδών, προχώρησαν σε ευρεία έκθεση σε δομημένα προϊόντα. Η επιτυχία αυτού του μοντέλου βασίστηκε σε, υποτίθεται, πολύ εξελιγμένα συστήματα διαχείρισης ρίσκου και στην αξιολόγηση όλων αυτών των

²¹¹ Οι συνεισφορές στο takaful αυξήθηκαν από 1.4 δις δολάρια το 2004 σε 3.4 δις δολάρια το 2007. Οι μεγαλύτερες παγκόσμιες αγορές περιλαμβάνουν τη Σαουδική Αραβία -μεγαλύτερη αγορά takaful στις χώρες του Κόλπου με συνεισφορές 1.7 δις δολάρια το 2007- και τη Μαλαισία, τη μεγαλύτερη από τις αγορές takaful της Ασίας με συνεισφορές 0.8 δις δολάρια το 2007. Άλλες αγορές είναι αυτές του Μπαχρέιν, του Σουδάν, του Κουβέιτ και της Ινδονησίας. - βλ. Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π

²¹² "Islamic Finance and Global Financial Stability", ό.π

²¹³ Dr. Shamshad Akhtar, ό.π.

προϊόντων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου, ενώ ήταν φανερό ότι υπήρχαν πολλές περιπτώσεις παραβίασης του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου.

Εντούτοις, η ισλαμική χρηματοοικονομική έμεινε σε γενικές γραμμές επηρεάστηκε από την πρόσφατη οικονομική κρίση. Το σημείο κλειδί για το ισλαμικό χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι η έμφαση στη σύνδεση με την παραγωγική οικονομική δραστηριότητα, τους εγγενείς ελέγχους και το υψηλό επίπεδο διαφάνειας, καθώς και το διαμοιρασμό κέρδους και ζημιών. Για τους λόγους αυτούς η βιομηχανία της ισλαμικής χρηματοοικονομικής έδειξε ότι μπορεί να είναι ένα αξιόπιστο εναλλακτικό μοντέλο χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης θέτοντας τις βάσεις για την αντιμετώπιση τέτοιου είδους κρίσεων.

Εντούτοις, και πέρα από τη χρηματοπιστωτική κρίση, η μεγαλύτερη πρόκληση στην οποία πρέπει να απαντήσει η βιομηχανία αφορά εσωτερικούς παράγοντες. Για να γίνει πιο ανταγωνιστική διεθνώς και να αποκτήσει μεγαλύτερο μερίδιο στην παγκόσμια αγορά πρέπει να αντιμετωπίσει τα δομικά της προβλήματα, όπως ο κατακερματισμός της αγοράς. Τέλος, η ανάπτυξη προτύπων και πλαισίου εποπτείας του συστήματος είναι σημαντικά για την ενδυνάμωση της βιομηχανίας, μέσω των επιφορτισμένων με τη δημιουργία ρυθμιστικού πλαισίου οργανισμών.

Παρ' όλα αυτά, η δημιουργία της ισλαμικής κοινής αγοράς στα πλαίσια του Οργανισμού Ισλαμικής Διάσκεψης αλλά και η πραγματοποίηση της αναμενόμενης νομισματικής ένωσης μεταξύ των Χωρών του Συμβουλίου Συνεργασίας του Κόλπου θα ανοίξει νέους ορίζοντες και θα δώσει νέα ώθηση στην ανάπτυξη της βιομηχανίας.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

BIBΛΙΑ

- ✚ Γιαλλουρίδης Κ. Χριστόδουλος, "Η Τουρκία σε μετάβαση", Β' Έκδοση, Εκδόσεις Ι. Σιδέρης, Αθήνα, 1999.
- ✚ Gilpin Robert, "Παγκόσμια Πολιτική Οικονομία - Η Διεθνής Οικονομική Τάξη", Β' Έκδοση, Εκδόσεις Ποιότητα, Αθήνα 2004
- ✚ Ρουμελιώτης Παναγιώτης, "Προς έναν πολυπολικό κόσμο", Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα, 2009

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- ✚ Αμπατζής Άρης, "Η ώρα της ισλαμικής αγοράς", Εφημερίδα Ελευθεροτυπία, 10/11/2009, στο http://infognomonpolitics.blogspot.com/2009/11/blog-post_214.html
- ✚ "A Special Dynamic to Islamic Finance", Islamic Finance Asia, Turkey Supplement, July/August 2010, στο http://www.islamicfinanceasia.com/15_sup-turk.php
- ✚ "Banking αλά Ισλάμ", 29/10/2008, στο <http://www.middleeast.gr/php/articles.php?lng=gr&pg=509>
- ✚ Βερβερίδου Μαρία, "Διαστάσεις και Δράσεις του Ισλαμικού Κεφαλαίου στην Τουρκία: Οι επιχειρηματικές οργανώσεις της Müsiad και της Tuskon", Κείμενο Εργασίας Νο 10/2010, Μάιος 2010, Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ), στο http://www.eliamep.gr/wp-content/uploads/2010/05/KEIMENO-EPΓΑΣΙΑΣ-10_2010_-M-Bερβερίδου1.pdf
- ✚ Brant Robin, "Is Islamic finance the answer", BBC News, στο <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8025410.stm>

- ✚ "Country Report-Turkey", Global Finance, October 2008, στο <http://www.gfmag.com/archives/30-oct2008/394-features.html#axzz0xSZVLJLQ>
- ✚ Dar Humayon, "Islamic Banking in Iran and Sudan", Business Asia; Feature, 21.6.2010/27.6.2010, στο <http://www.humayondar.com/businessasia4.pdf>
- ✚ Dargin Justin, "The Islamization of project finance in the Gulf States", Oil & Gas Financial Journal, Vol. 6, Issue 2, February 1st, 2009, στο <http://belfercenter.ksg.harvard.edu/files/xstandard/Islamic%20Finance%20Dargin.pdf>
- ✚ Ελληνικό Προξενείο της Ελλάδας στην Κωνσταντινούπολη - Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων, "Χρηματοοικονομικός Κάδος", Ιανουάριος 2008, στο <http://www.larissa-chamber.gr/Uploads/Files/ASIA/TOYRKIA/6Turkey.pdf>
- ✚ "Experts urge standards of Islamic banking", Al Arabiya News Channel, 14/4/2009, στο <http://www.alarabiya.net/articles/2009/04/14/70654.html>
- ✚ Garas Samy Nathan, "Internationalization of the Islamic Financial Institutions: Challenges and Paths to Solution", στο <http://www.albaraka.com/media/pdf/Research-Studies/Book-Internationalization.pdf>
- ✚ "Growth and Diversification in Islamic Finance", KPMG, στο <http://us.kpmg.com/microsite/FSLibraryDotCom/docs/Growth%20and%20Diversification%20in%20Islamic%20Finance.pdf>
- ✚ Harding Jeremy, "The money that prays", 30/4/2009, London Review of Books, στο http://www.lrb.co.uk/v31/n08/hard01_.html
- ✚ "Islamic Banking – An asset of promise?", OECD Observer, στο http://www.oecdobserver.org/news/fullstory.php/aid/2865/_Islamic_banking_.html
- ✚ "Islamic Finance and Global Financial Stability", The Task Force on Islamic Finance and Global Financial Stability, April 2010, στο <http://www.ifsb.org/docs/IFSB-IRTI-IDB2010.pdf>
- ✚ "Ισλαμικές Τράπεζες βγαίνουν αλώβητες από την κρίση", Εφημερίδα Μακεδονία, 16/12/2008, στο <http://www.makthes.gr/index.php?name=News&file=article&sid=30313>

- ✚ "Ισλαμική Χρηματοοικονομική", 5/1/2008, στο
<http://www.abinvest.gr/tabid/174/ctl/Details/mid/595/ItemID/63/Default.aspx>
- ✚ Jobst Andy, Kunzel Peter, Mills Paul, and Sy Amadou, "Islamic Finance expanding rapidly", 19/9/2007, International Monetary Fund Survey Magazine, στο
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007/RES0919B.htm>
- ✚ Keyman E. Fuat, Koyuncu Berrin, "Globalization, alternative modernities and the political economy of Turkey", Review of International Political Economy 12:1 February 2005: 105–128, στο
<http://home.ku.edu.tr/~fkeyman/KeymamKoyuncu%5B1%5D.pdf>
- ✚ Khamis May, Senhadji Abdelhak, Hasan Maher, Kumah Francis, Prasad Ananthakrishnan, Sensenbrenner Gabriel, "Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council countries and Challenges Ahead", International Monetary Fund - Middle East and Central Asia Department, 2010, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/dp1001.pdf>
- ✚ Maurer Bill, "Re-formatting the economy – Islamic banking and finance in world politics", στο Lahoud Nelly & Johns H. Anthony, "Islam in world politics", Routledge, Λονδίνο, 2005, στο
http://books.google.com/books?id=zRhF6qWZ6JkC&pg=PA54&lpg=PA54&dq=re-formatting+the+economy+-+islamic+banking+in+world+politics&source=bl&ots=VBsr45eovA&sig=w5yFiONsEEa4e_NBpDCXGYOcJ1E&hl=en&ei=KMI6TNW0HIGm4AbR8_iiBg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=1&ved=0CBcQ6AEwAA#v=onepage&q&f=false
- ✚ Μάζης Θ. Ιωάννης, "Ισλάμ και Οικονομία στην Τουρκία", Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ), ΟΡ98.12, στο
http://www.eliamep.gr/old-site/eliamep-old/eliamep/www.eliamep.gr/eliamep/files/OP98_12.pdf
- ✚ Μειντάνη Μαρία, "Οι ισλαμικές τράπεζες δελεάζουν τη Δύση – Ο καπιταλισμός ανακαλύπτει τη σαρία", Εφημερίδα Μακεδονία, 26/4/2009, στο
<http://www.makthes.gr/index.php?name=News&file=article&sid=37568>
- ✚ "Ο Αλλάχ σώζει τις τράπεζες από golden boys και τα τοξικά", Εφημερίδα Ημερησία Online, 4/4, στο

<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12337&subid=2&tag=12732&pubid=7045104>

- ✚ "Savings and Souls", The Economist, 4/9/2008, στο http://www.economist.com/world/mideast-africa/displaystory.cfm?story_id=12052687
- ✚ Seidu Mohammed Abdulla, "Prospects of Islamic Finance in Australia", Islamic Economics Research, Centre King Abdul Aziz University, Jeddah, Saudi Arabia, στο http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/abs/258/Hiwar1430-11.pdf
- ✚ Shamshad Akhtar, "Financial Globalization and the Islamic Financial Services Industry", Islamic Financial Services Board -5th Annual Summit, May 13th 2008, Jordan, στο <http://islamicbankingzone.com/elibrary/Jordan-15-May-08.pdf>
- ✚ "Shifting Sands", The Economist, 7/5/2009, στο http://www.economist.com/businessfinance/displayStory.cfm?story_id=13611905
- ✚ Sole Juan, "Islamic Banking makes headway", International Monetary Fund Survey Magazine, 19/9/2007, στο <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007/RES0919A.htm>
- ✚ Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organisation of the Islamic Conference, στο <http://www.comsec.org>
- ✚ Στυλιανός Πέτσας, "Παγκόσμια οικονομική κρίση, οι αιτίες και η αντιμετώπισή της", 8 Ιανουαρίου 2009, στο <http://blogs.eliamep.gr/petsas/pagkosmia-ikonomiki-krisi-i-eties-ke-i-antimetopisi-tis-2/>
- ✚ "Sukuk.net: Middle East poised to invest in Turkey", 17/8/2008, στο <http://www.sukuk.me/news/articles/72/Sukuknet-Middle-East-poised-to-invest-in-Turkey.html>
- ✚ "The evolving international role of the GCC economies", European University Institute - Robert Schuman Centre for Advanced Studies, 11th Mediterranean Research Meeting, Workshop 14, στο http://www.eui.eu/Documents/RSCAS/Research/Mediterranean/Mrm2010/MRM2010_Ds15.pdf

- ✚ Τραυλός Γ. Νικόλαος, «Παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση – Αίτια και επιπτώσεις», 20/11/2008, στο
http://www.alba.edu.gr/News/Documents/%CE%A0%CE%B1%CE%B3%CE%BA%CE%BF%CF%83%CE%BC%CE%B9%CE%B1_%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%9A%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CE%91%CE%B9%CF%84%CE%B9%CE%B1%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%80%CF%84%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82_20_11_2008.pdf

- ✚ Warde Ibrahim, "Global Politics, Islamic Finance and Islamist Politics Before and After 11 September 2001", στο Clement M. Henry, Wilson Rodney, "The Politics of Islamic Finance", Edinburgh University Press Ltd., 2004, στο
http://books.google.com/books?id=VswqETI8mVYC&dq=islamic+finance+in+politics&printsec=frontcover&source=bn&hl=en&ei=7uCMTMueL4LM4Aa-zP2kCg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=4&ved=0CCoQ6AEwAw#v=onepage&q&f=false

- ✚ Warde Ibrahim, "Islamic Finance - The Prophet and the profits", Le Monde Diplomatique, English Edition, στο
<http://mondediplo.com/2001/09/09islamicbanking>

- ✚ Wilson Rodney, "The development of Islamic finance in the GCC", the Centre for the Study of Global Governance, May 2009, στο
<http://www.lse.ac.uk/collections/LSEKP/documents/Wilson.pdf>

- ✚ Wouters Paul, "Islamic Finance in Turkey - Looking ahead with confidence", June 18th, 2007, at DinarStandard, στο
<http://www.dinarstandard.com/finance/IFinTurkey061507.htm>

- ✚ Yuse Ayse, "Islamic Financial Houses in Turkey", January 2003, bnet, στο
http://findarticles.com/p/articles/mi_m0OGT/is_1_1/ai_113563592/



ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ

Τηλ. 92 25 549 - 92 19 718

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΠΙΣΤΡΟΦΗΣ

25/6/99

18 NOE. 1999

14 ΙΟΥΝ.

11 ΔΕΚ. 2000

17 ΙΟΥΝ. 2002

23 ΟΚΤ. 2002

17 ΙΟΥΝ. 2003

26 NOE. 2004

ΠΑΝΤΕΙΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ



002000107678