

Economia e Finanza Islamica

Rony Hamoui

Marco Mauri

Bergamo 30 Ottobre 2007



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI BERGAMO

Dipartimento di Scienze economiche

"Hyman P. Minsky"

Indice

1. Quando le fonti religiose diventano anche giuridiche
2. L'Islam e lo sviluppo economico finanziario
3. La ri-nascita della finanza islamica
4. La banca islamica
5. *Takaful*: la mutua assicurazione
6. Il microcredito nasce musulmano ma non fondamentalista

1. Quando le fonti religiose diventano anche giuridiche

- Tra le tre religioni monoteiste l'Islam si caratterizza per una stretta relazione tra la dimensione teologica-morale e quella normativa sia essa sociale, politica o economica.
- I precetti dalla *Sharī'a*, “via maestra per giungere alla salvezza”, non hanno una valenza limitata alla sola sfera intima del rapporto uomo-Dio ma costituiscono anche i principi di condotta validi in ogni settore della vita pubblica della comunità dei credenti, l'*umma*.
- L'analisi dell'economia e della finanza islamica non può prescindere dalla conoscenza dei contenuti religiosi dell'islam, della sua storia e delle sue fonti.

Le Fonti

- *Il Qur'ān* (il Corano, il testo sacro),
- *la Sunna* (gli atti e i detti del Profeta),
- *l'Ijmā'c* (il consenso dei dotti)
- *la Qiyās* (l'analogia giuridica).

Il Corano

- Il Corano è il Libro sacro dell'Islam, rappresenta il Verbo e racchiude i fondamenti del credo del culto rivelati direttamente da *Allāh* al profeta Maometto (uomo come gli altri).
- Il Corano non è solo un'insieme di principi d'ordine teologico e morale ma contiene una serie di prescrizioni che devono essere osservate da ogni fedele; in esso sono contenute indicazioni concrete sul matrimonio, la successione, i debiti, il commercio.
- La natura divina da un lato, le prescrizioni di carattere sociale dall'altro spiegano la centralità del Libro.

Le altre fonti

- Il Corano non tratta nei dettagli né i precetti né le norme giuridiche ma fornisce solo delle enunciazioni generali, esso trova completamento nelle altre fonti, prime fra tutte la *Sunna*.
- Non tutte le scuole giuridiche convengono sulla rilevanza delle altre due fonti: l'*Ijmāc* (il consenso dei dotti, basato sui principi: “*la mia comunità non concorderà mai su un errore*”) e soprattutto la *Qiyās* (l’analogia giuridica).

Il diritto islamico non è unitario

- La *Shari'ca* non è solo un complesso di norme discese dal cielo, ma il frutto della storia dell'*umma*.
- Sotto la dinastia *abbàside*, nell'VIII secolo, il dibattito in merito alle diverse interpretazioni portarono alla nascita di quattro scuole ortodosse sunnite e numerose scuole eretiche.
- Oggi un'importante autorità nell'interpretazione è la *Islamic Fiqh Academy*, creata a Jeddah, Arabia Saudita nel 1981 da una decisione dell'*Organization of the Islamic Conference*

I principi economici religiosi

- *Riba* => divieto del tasso d'interesse
- *Gharar* => divieto dell'incertezza
- *Maysir* => divieto della speculazione
- *Haram* (vietato) vs *Halal* (consentito)
- *Zakāt* => la tassa islamica

Riba

- Storicamente tutte le religioni monoteiste hanno condannato l'usura e l'interesse.
- Nel Corano vi è una ferma condanna del *ribā'*, interpretato inizialmente come divieto della pratica dell'usura.
- Oggi il consenso prevalente tra i musulmani è che il *ribā'* includa qualsiasi forma di interesse.
- La *ribā'* trova fondamento nel principio secondo cui non vi può essere alcun ritorno senza l'assunzione di un rischio => *P&L Sharing*

Gharār e Maysir

- La proibizione del *gharār* e del *maysir* implica che ogni transazione o contratto deve essere libero da ogni forma di rischio o incertezza.
- Mentre la proibizione del *ribā'* è assoluta il *gharār* è vietato solo se rilevante.
- Alcune interpretazioni giuridiche assimilano l'eccessiva incertezza alla scommessa (*al-qimar*) espressamente vietata dalla legge islamica.

Haram vs Halal

- La *Sharīʿa* proibisce il consumo e l'investimento in attività economiche connesse alla produzione e distribuzione di alcol, armi, carne suina, gioco d'azzardo, pornografia, tabacco.
- Se da un lato l'Islam riconosce libertà nell'attività imprenditoriale e negoziale dall'altro indica i paletti entro cui tale libertà può essere esercitata => **sacralità dei contratti** => *Common law*

Homo islamicus

- Le risorse naturali appartengono a Dio, che le conferisce all'umanità al fine di contribuire allo sviluppo. Crescita economica e la tutela della natura devono essere coniugati.
- La proprietà privata pur essendo debitamente garantita trova parecchie limitazioni:
 - la sobrietà e l'austerità;
 - il rispetto del prossimo;
 - rilevanza del modo con cui vengono accumulate le ricchezze.
- L'Islam incoraggia il lavoro, il guadagno e l'investimento. Tuttavia l'uomo d'affari non deve essere motivato solo dal profitto atteso, ma anche dal
 - desiderio di servire la sua comunità;
 - non barare, mentire o comportarsi in maniera disonesta;
 - remunerare i dipendenti in maniera equa;
 - l'indulgenza, l'educazione, la fratellanza e l'amicizia sul lavoro sono considerate virtù importate.

- La donna non dovrebbe avere un ruolo economico: non può partecipare alla vita produttiva, non ha libertà di iniziativa e neppure in taluni casi di movimento.
- L'uguaglianza fra gli uomini è un cardine importante così come l'aiutare quelli che hanno bisogno senza aspettarsi nulla in cambio.
- Il monopolio è esplicitamente proibito.
- Ogni libertà infatti deve infatti passare dal filtro islamico.
- Lo Stato gioca un ruolo rilevante al fine di rafforzare la coerenza sociale.
- Disoccupazione ed inflazione sono poi visti come nemici da combattere senza quartiere.
- Le partecipazioni azionarie risultano benviste. Tuttavia la *partnership* di tipo islamico presuppone un pieno coinvolgimento delle parti in causa. “Ni” alla *public company*.

2. L'Islam e lo sviluppo economico finanziario

Lo sviluppo

- Alla fine del decimo secolo, i paesi islamici erano una regione fra le più avanzate del mondo in termini di standard di vita, progresso tecnologico, tecniche agricole, livello di istruzione.
- Solo la Cina poteva considerarsi più sviluppata. Baghdad, Damasco ed il Cairo erano città ben più ricche e popolose di Londra, Parigi o Roma.
- Nei quattro secoli che separano la morte di Maometto (632 d.C) alla massima espansione della “nazione islamica” l’apparato religioso, ideologico ed istituzionale trova una sua compiuta definizione.

- Vennero scritti codici e leggi che dovevano servire a governare un impero esteso dalla Spagna all'India.
- Vi era l'assoluta necessità di creare un'unità culturale oltre che politica poiché entrambe erano state fortemente intaccate dalle continue dispute tribali e soprattutto dalla frattura fra *sciiti* e *sunniti*.
- La pragmatica tolleranza verso le popolazioni locali, numericamente ben superiori agli arabi, assieme alle aspirazioni di giustizia ed eguaglianza sociale, erano state un elemento fondamentale per accattivarsi il supporto delle popolazioni locali.

Poi lo sviluppo si arresta

- Le strutture allora formatesi, particolarmente consone a garantire lo sviluppo di quel periodo (Udovitch) rimasero poi sostanzialmente immutate sino al XVII secolo.
- Alla fine del 1700 le pratiche creditizie e produttive praticate al Cairo risultavano praticamente identiche a quelle prevalenti otto secoli prima.
- Perché i paesi islamici non sono riusciti a seguire le trasformazioni istituzionali che hanno permesso all'occidente di aumentare enormemente la sua capacità di mobilitare risorse economiche ?

La religione islamica è un freno alla crescita ?

- Molti hanno additato la religione islamica come la principale causa del mancato sviluppo.
- Essi sostengono che i principi islamici, o meglio il modo con cui tali principi sono stati codificati, sarebbero l'elemento ostativo alla trasformazione delle istituzioni.
 - l'esaltazione della “società islamica perfetta” del VII secolo;
 - il valore normativo della tradizione;
 - la fondamentale funzione dei testi sacri per l'elaborazione del diritto musulmano;
 - l'ossessiva tensione a disposizioni giuridico-comportamentali;
 - l'attitudine a perpetuare piuttosto che ad innovare.

I dubbi

1. Perchè, almeno nei primi cinque secoli dalla sua nascita, la religione islamica è stata un fattore di enorme sviluppo economico e culturale?
2. Perchè, alcuni paesi islamici hanno conosciuto un discreto e duraturo sviluppo economico?
3. Perchè nonostante in origine molte prescrizioni fossero comuni alle altre religioni monoteiste, le civiltà ad esse sottostanti abbiamo conosciuto sviluppi così differenti?

All'inizio il divieto al tasso d'interesse era comune a molte civiltà

- Il divieto si inserisce in un tessuto sociale già fortemente avvezzo a restrizioni di natura finanziaria: codice Hammurabi, la legge di Solon, Torah, Vangeli.
- In origine i vincoli imposti al pagamento dei tassi d'interesse riguardavano i crediti al consumo => l'esigenza di tutelare le classi meno abbienti.
- Nel medioevo i teologi cristiani come quelli musulmani estesero il divieto all'impiego produttivo.
- In realtà il divieto al credito fu spesso eluso.
- Il divieto non prevedeva alcuna pena. => divieto pertinente più alla sfera della coscienza individuale che alla prassi politica o giuridica.

Conseguenze

La semi-legalità del credito

- aumentava in maniera sensibile il costo dei finanziamenti, riducendone in maniera rilevante la domanda;
- ostacola lo sviluppo di intermediari finanziari (banche) così come la nascita di grosse imprese commerciali;
- aumenta il grado di litigiosità;
- penalizza lo sviluppo economico;
- ridistribuisce la ricchezza dai debitori ai creditori.

..... poi in occidente nascono le banche

- Contrariamente all'opinione generale ben prima della rivoluzione protestante il mondo cattolico cominciava a distinguere fra prestito ed usura.
- Il XIII secolo vede la nascita delle prime banche in Italia e Spagna.
- La riforma protestante non fece altro che amplificare questi fenomeni dando legittimità all'attività creditizia.
- L'attività creditizia troverà definitiva dignità nelle opere di Adam Smith e David Riccardo.

- Allo sviluppo dell'attività finanziarie si accompagnò una straordinaria crescita dei commerci e delle altre attività produttive.
- Le iniziative individuali, seppure di famiglie molto ricche, piano, piano si trasformarono in società commerciali a responsabilità limitata, con un azionariato sempre più diffuso.
- L'avvento della rivoluzione industriale non fu altro che l'essenziale completamento di un processo già a lungo in atto.
- Evoluzione morale, economica e finanziaria risultarono allora intimamente legate fra loro.

L'islam decade a causa del suo egualitarismo?

- Alcuni studiosi ed in particolare Timur Kumar, hanno identificato nel sistema ereditario la causa del mancato sviluppo del mondo islamico.
- Il Corano sancisce un dettagliato sistema di ripartizione ereditaria: due terzi dei beni di un defunto vengano divisi tra un grandissimo numero di parenti.
- Ciò risponde ai principi islamici di eguaglianza economico-sociale.
- Questo col tempo diventò un ostacolo all'evolversi del partenariato. Infatti, alla morte di un qualsiasi membro la sua quota doveva essere ripartita fra un grandissimo numero di eredi.

- In occidente le sacre scritture non imponevano nessuna prescrizione in materia di eredità.
- In molti paesi si fece strada, specialmente nell'aristocrazia, la primogenitura o l'ultimogenitura.
- Questo facilitò l'accumulazione di grandi ricchezze finanziarie e la creazione di partenariati-società sempre più grandi, articolati e stabili.

L'impero ottomano affida la finanza agli stranieri

- All'inizio del diciannovesimo secolo una serie di sultani, educati in occidente, tentarono di riformare il decadente l'Impero Ottomano.
- Nel periodo di Tanzimat (riorganizzazione) che va dal 1839-1876 si tentò di importare dall'occidente un accelerato sviluppo socio-economico al fine di permettere all'Impero, almeno di sopravvivere.
- Col decreto di riforma del 1856 vennero autorizzate ad operare istituzioni bancarie a capitale straniero, legalizzando in tal modo il pagamento degli interessi.
- Nello spazio di pochissimi anni si svilupparono rapidamente non solo banche a capitale inglese e francese, ma anche italiano, austriaco, russo e soprattutto greco.

- Sin dalla sua fondazione l'Islam era stato piuttosto tollerante con le minoranze monoteiste. Ebrei e cristiani godevano di uno "statuto di protezione": in cambio della sudditanza politica e di un livello di tassazione più elevato essi potevano vivere abbastanza liberamente professare la loro religione e svolgere, numerose attività.
- Alla fine del settecento Ebrei sefarditi e cristiani levantini giocarono un ruolo assolutamente rilevante nel commercio e nella finanza grazie ai legami che intrattenevano con i paesi di origine ed al fatto che potevano usare la loro struttura giuridico-normativa.
- I tribunali consolari assunsero, infatti, un ruolo molto importante.
- Il crollo dell'impero islamico contribuì ulteriormente a mettere nelle mani occidentali le strutture finanziarie di tutto il mondo musulmano

Dal socialismo all'integralismo islamico

- Alla fine della seconda guerra mondiale lo sviluppo dei movimenti nazionalisti prima e di quelli socialisti poi, trasformarono la storia del mondo islamico.
- Ironia della storia volle che tali ideologie professavano il laicismo.
- Tali ideologie da un lato sembravano l'unica strada per recuperare velocemente il terreno perduto in termini di crescita e dall'altro non apparivano totalmente in contraddizione con l'etica musulmana della giustizia sociale.
- Negli stessi anni migliaia di occidentali furono costretti a lasciare i paesi arabi e le banche nazionalizzate.
- Dopo alcuni successi iniziali in termini di sviluppo economico e sociale seguirono risultati disastrosi.

- Il venir meno delle ideologie socialiste hanno condotto ad un ulteriore cambio di direzione nel mondo arabo.
- Alcuni paesi hanno avviato, seppure timidamente un processo di privatizzazione e liberalizzazione almeno economico se non ancora politico (il sistema bancario è stato di nuovo aperto all'estero).
- Contestualmente ha ripreso vigore un processo di islamizzazione dell'economia e della finanza musulmana sotto la spinta del crescente confronto ideologico, culturale e militare con l'occidente.

Conclusioni

- L'analisi sinora svolta ci porta a concludere che non vi sia nulla nella religione islamica di intrinsecamente contrario alla crescita economica.
- Sono piuttosto le istituzionali che in alcuni casi si sono formate nei paesi arabi che hanno ostacolato lo sviluppo.

L'attuale letteratura econometrica

- Questi lavori portano a conclusioni spesso contraddittorie.
- Barro e McCleary su un campione che include molti paesi ricchi mostrano come l'Islam eserciterebbe un influenza negativa sulla crescita.
- Anche Guiso Sapienza e Zingales, concludono che Islam non faciliterebbe lo sviluppo.
- Opposte sono le conclusioni a cui giunge il lavoro di Noland, che analizza sia un panel di diversi paesi che diverse regioni con diverse maggioranze religiose.
- Pryor, infine, non è in grado di associare alcuna relazione statisticamente significativa fra crescita e presenza islamica.

- In effetti, oggi l'islam è la religione dominante in quasi cinquanta paesi situati in diverse aree. Il modo arabo, rappresenta poco meno di un quinto del totale dei musulmani.
- I diversi paesi a maggioranza musulmana mostrano situazioni socio-economiche alquanto differenziate e piuttosto dipendenti dalla area geografica di appartenenza.
- In termini reddito pro capite, da un lato troviamo i paesi africani, dell'ex Unione Sovietica e dell'Asia minore caratterizzati da un estremo livello di povertà. D'altro lato si posizionano i paesi situati nell'estremo oriente che hanno beneficiato del forte sviluppo della regione. Molto ampia è invece la variabilità presente nei paesi mediorientali.
- Indicazioni simili si ricavano dai tassi di crescita reali degli ultimi 25 anni.
- Differenze regionali ancora più marcate si osservano in termini di alfabetizzazione della popolazione
- Infine, i dati di distribuzione del reddito mostrano situazioni particolarmente lontane dagli ideali islamici nei paesi medio-orientali ed africani

3. La ri-nascita dell'economia e della finanza islamica

La genesi, ovvero un non problema

- Comunemente la nascita della finanza islamica viene fatta coincidere con l'avvio, nel 1963, della Cassa di Risparmio di Mit Ghamr, fondata dall'economista Ahmad al-Najjar.
- La genesi politica, ideologica e culturale va ricercata nell'India britannica degli anni '40. Alcuni leader, fra i quali Abu Al Mawdudi, ritenevano che, ancora più rilevante della creazione del futuro stato Pakistan, fosse la riconquista di una identità culturale-antropologica islamica.
- I musulmani avrebbero dovuto distinguersi e farsi distinguere in molti aspetti della vita quotidiana. Vennero così conati i termini: “politica islamica”, “costituzione islamica”, “economia islamica”, “finanza islamica”, ecc.
- la religione non doveva essere un fatto privato e ma assumere quel carattere pubblico tipico dell'Islam.
- ortodossia (correttezza della dottrina) => “ortoprassia” (correttezza nei comportamenti)

- Per i padri fondatori dell'economia islamica, non si trattava solo di recuperare vecchie prassi, ma di adattarle al nuovo contesto. I testi sacri necessitavano una re-interpretazione per soddisfare le esigenze di una moderna civiltà industriale. Il concetto stesso di scienza economica e finanziaria, risultavano di derivazione occidentale.
- Questa impostazione fu però presto dimenticata dalla maggioranza delle scuole coraniche che negarono qualsiasi contaminazione occidentale.
- Essi, inoltre, affermarono che non aveva neppure senso porsi il problema di definire la genesi della finanza islamica, data l'assoluta continuità con il passato.

Dopo una partenza in sordina lo sviluppato tumultuoso

- Dopo l'ascesa e caduta della Mit Ghamr, e la nascita nel 1962 della Tabung Haiji in Malesia, oggi la più vecchia istituzione islamica esistente, ci vollero oltre dieci anni perché la finanza islamica conoscesse un vero sviluppo.
- Nel 1975 per l'iniziativa dei ministri delle finanze di alcuni paesi arabi riuniti presso l'Organization of the Islamic Conference (OIC), venne create la Islamic Development Bank (IDB).
- Nel 1979 il Pakistan fu il primo paese ad islamizzare tutto il sistema bancario del paese, mentre nel 1983 seguì l'Iran ed infine nel 1992 il Sudan.

- Oggi si stima che l'industria dei servizi finanziari islamici, presente in oltre 65 paesi sia a maggioranza musulmana, gestisca fondi per circa 750 miliardi di dollari e continui a crescere al ritmo del 10% -15% all'anno.
- Le banche totalmente islamiche o dotate di uno sportello islamico sarebbero quasi 350.
- Oltre 250 fondi d'investimento seguono i principi della *Shari'ah*.
- Il mercato dei titoli islamici, *sukuk*, conta ormai quasi cento emittenti *corporate* o pubblici.
- Le assicurazioni islamiche o comunque dotate di sportello islamico sarebbero quasi un ottantina.

Le ragioni della crescita

- L'arretratezza e le disuguaglianze nella maggior parte dai paesi mussulmani.
- La sensazione che le economie occidentali fossero le uniche a beneficiare del modello di sviluppo capitalistico.
- Il fallimento delle esperienze socialiste con la loro forte componente di laicismo.
- La contrapposizione ideologico e politica con l'occidente.
- Rispondere agli effettivi bisogni delle imprese e della gente.
- La necessità di diversificare gli ingenti surplus petroliferi.
- La lotta al terrorismo dopo 11 settembre ha incrinato la fiducia verso le istituzioni finanziare occidentali.
- Le istituzioni finanziare occidentali hanno aperto delle *islamic windows*.
- La *Business Social Responsibility* in occidente.

Quando la funzione di utilità include l'aldilà

- A livello micro no alla tradizionale funzione del consumo:
 - la felicità\utilità di un buon mussulmano è strettamente legata a quella degli altri e deve essere guidata da comportamenti che gli permettono di massimizzare non solo il suo benessere su questa terra ma anche nell'aldilà. Il desiderio di risparmio non deve essere motivato dalle aspettative di maggiori ritorni ma da altre regioni (vecchiaia tranquilla) => Keynes.
- A livello macro no alla teoria del reddito permanente o di ciclo vitale:
 - Il prestito al consumo non è contemplato se non in casi molto limitati, pertanto è difficile smussare nel tempo i consumi.

- Il buon musulmano deve inoltre ricordarsi di devolvere parte del suo reddito in beneficenza oltre lo *Zakat*.
- Infine, egli non deve consumare beni vietati né eccedere in spese frugali



- Recenti stime empiriche sembrano poi concludere che la propensione al consumo delle economie islamiche non sono poi così diverse da quelle osservate nei paesi occidentali.

Quando l'impresa non deve massimizzare solo i profitti..

- L'obiettivo del management deve essere il benessere dell'intera comunità.
- Il profitto non deve essere l'unico valore che sorregge la vita dell'impresa.
- Lo stato in qualunque momento può intervenire per tutelare gli interessi della comunità quando questa è messa in discussione, per esempio, da un comportamenti monopolistici.
- Tutto ciò significa introdurre un filtro morale nei comportamenti e negli obiettivi degli individui.

...e non hai debiti

- Modigliani e Miller hanno dimostrato come, in un mondo perfetto, la struttura finanziaria di una impresa sia irrilevante.
- I mezzi propri diventano più convenienti quando:
 - I costi di fallimento sono alti: le imprese più indebitate hanno una maggiore volatilità dei profitti e quindi premio per il rischio;
 - i risultati di un investimento risultano molto incerti.

- Il debito diventa invece più vantaggioso a causa di
 - una struttura fiscale, che permette di dedurre gli interessi ma non i dividendi.
 - in imprese in settori maturi: i manager sono vincolati a pagare gli interessi.
 - le imprese più piccole e più giovani che non sono in grado di offrire garanzie,
 - in presenza di asimmetrie informative e di alti costi il monitoraggio. Tuttavia tali costi vengono drasticamente ridotti quando i rapporti fra imprenditore ed investitori risultano forti ed hanno carattere continuativo.
- Tutto ciò sta a dimostrare se non la bontà almeno la coerenza dei principi che stanno alla base dell'economia islamica.

Allah ama la stabilità, ovvero un economia senza ciclo

- Un sistema economico senza debiti risulta più stabile di uno in cui imprese e privati hanno accesso al credito.
- Le società a responsabilità limitata, tendono ad indebitarsi eccessivamente, giacché sopportano solo parzialmente i costi del fallimento.
- Le banche tendono ed erogare più credito nei momenti di ciclo alto quando i profitti (Fisher e poi Minsky).
- Molte “bolle” speculative vengono amplificate dalla possibilità offerta agli operatori di operare a leva.
- Spesso la banca centrale fissa i tassi d'interesse ad un livello inferiore al tasso di rendimento del capitale. Questo stimola l'economia oltre a quanto desiderato, provocando inflazione e quindi una violenta reazione (Wicksell e Hayek).

Tutto questo evidentemente non può succedere in un'economia basata sul principio della condivisione dei P&L.

Lo Stato islamico ha sempre un bilancio in pareggio

- L'intervento pubblico trova un importante vincolo nel fatto che esso dovrebbe essere finanziato quasi elusivamente attraverso le tasse o la creazione di moneta, date le difficoltà di emettere titoli legati ai profitti e alle perdite.
- Questo naturalmente può provocare un serio svantaggio in termini di benessere soprattutto quando si debbono intraprendere progetti di cui godranno le generazioni future.
- Una forte disciplina fiscale presenta tuttavia numerosi vantaggi.
 - meno tasse,
 - tassi d'interesse reali più bassi
 - minore *crawding out*
 - politica monetaria meno accomodante.
- In realtà, pochi paesi islamici, nonostante le forti entrate petrolifere presentano bilanci in pareggio.
- L'innovazione finanziaria ha inoltre permesso ad alcuni paesi islamici di emettere titoli pubblici.

L'efficienza e la sudditanza della politica monetaria

- In un economia islamica, priva di debito gli agenti economici dovrebbero detenere moneta solo per scopi transattivi e precauzionali.
- Questo dovrebbe renderla la domanda di moneta più stabile e particolarmente efficiente per controllare il ciclo.
-
- In effetti, le stime econometriche sulla funzione di moneta nei paesi islamizzati mostra una bassa elasticità bassa ai tassi d'interesse ed una notevole stabilità.
- Purtroppo la politica monetaria in questi paesi può risultare fortemente condizionata dai deficit pubblici.

- Nel complesso in una economia priva di strumenti di debito, manovrare la quantità di moneta comporta qualche difficoltà e l'utilizzo di strumenti diretti.
- In generale gli economisti islamici tendono ad affidare alla politica monetaria troppi obiettivi. Ciò finisce per annulla qualsiasi velleità di indipendenza della banca centrale che al pari delle altre istituzioni pubbliche devono assecondare le direttive governative.
- Questo tipo di sussidiarietà risulta ancora più marcato se si tiene in mente che i depositi non remunerati presso le banche vengono spesso considerati un bene pubblico.

La regolamentazione

- In un economia islamica la regolamentazione e la vigilanza assumono un ruolo ancora più importante. Infatti:
 - sono più acuto i problemi di azzardo morale e quindi la necessità di tutela degli investitori\risparmiatori.
 - l'Islam, non è una religione dotata di un autorità centrale in grado d'imporre un unico dogma. Questo può creare una forte frammentazione del mercato (*Shari'a risk*).
- Al fine di risolvere questi problemi, all'inizio, degli anni novanta vennero creati una serie di organismi internazionali
 - Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI);
 - l'International Financial Sevices Board (IFSB);
 - International Islmic Financial Market (IIFM);
 - International Islamic Rating Agency (IIRA).

4. La banca islamica

Modello di banca islamica

- La banca islamica, pur possedendo notevoli peculiarità, presenta tratti più vicini al modello avanzato di banca (distributore di prodotti finanziari – creatori di veicoli) non al modello di banca tradizionale (passivo depositi attivo impieghi).
- La banca islamica si configura come un gestore/distributore di fondi, attività e progetti.

La raccolta

- La banca islamica ha due forme di raccolta.
- I conti d'investimento in cui il depositante (utilizzando contratti *mudaraba*) non beneficia della protezione del valore nominale del deposito e la cui remunerazione è una partecipazione ai guadagni della banca e ai progetti da lei selezionati.
- Il depositante in conti d'investimento è quindi una figura simile all'investitore in fondi comuni d'investimento ed in termini di profilo rischi/rendimento si colloca a metà strada tra l'azionista ed il depositante tradizionale: come il primo rischia il capitale versato; come il secondo non ha alcun diritto di voto.

- Ciò pone dei problemi di *corporate governance* poiché il depositante non ha alcun controllo sull'utilizzo dei soldi versati ed il rischio di azzardo morale.
- La banca islamica dovrebbe essere, quindi, molto sensibile al rischio di reputazione al fine di evitare la corsa agli sportelli.
- Per contenere la volatilità nella remunerazione dei conti di investimento la banca islamica prevede una riserva (equalizzatore) da utilizzare nel caso in cui la remunerazione dei depositi non fosse competitiva.
- Accanto ai conti d'investimento, che rappresentano la parte più rilevante delle passività, la banca islamica prevede anche conti correnti (*wadia*) il cui capitale è garantito ma senza riconoscere alcun tipo di remunerazione.

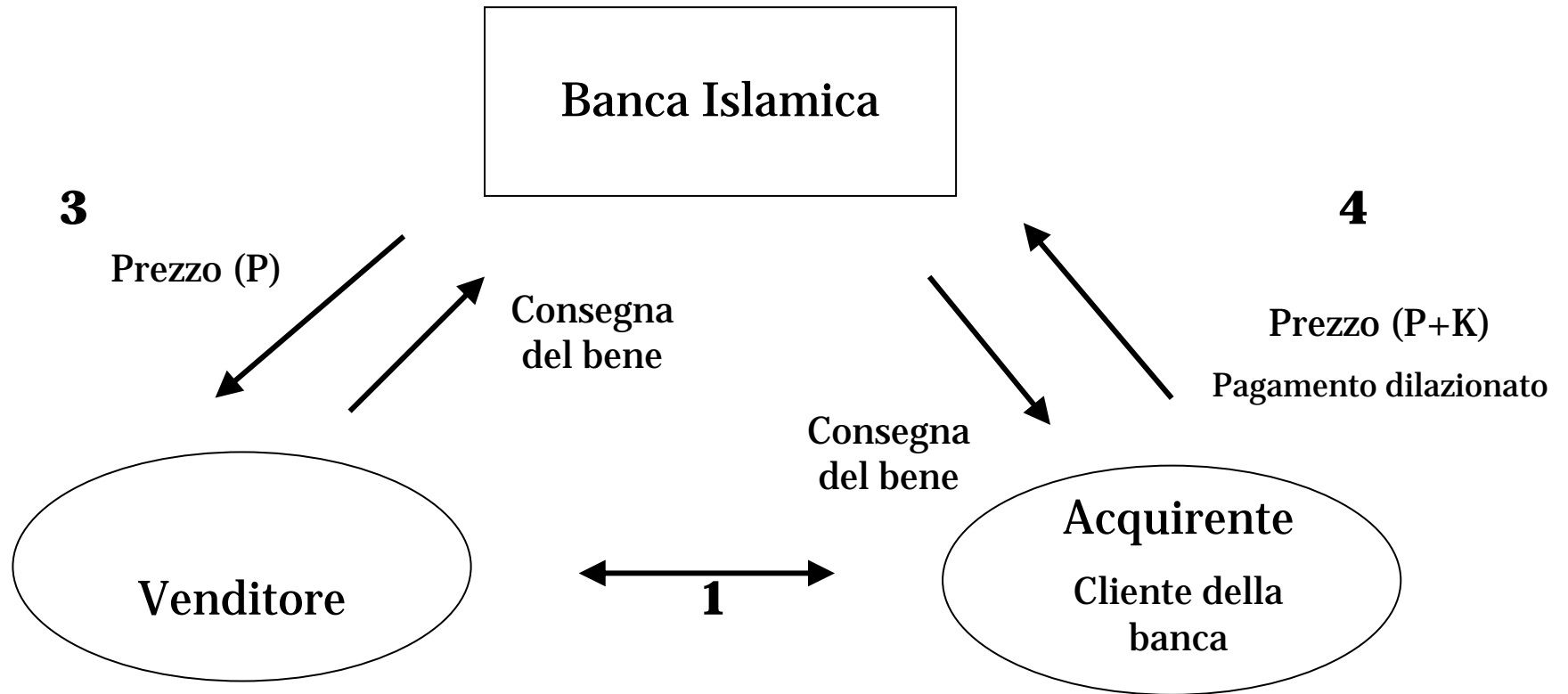
Gli impieghi

- A differenza di una banca convenzionale la banca islamica non concede prestiti, bensì investe in operazioni che hanno come attività sottostante un bene reale nella forma di contratti di scambio (*Murabaha*) o in misura meno rilevante di partecipazione (*Mudaraba* e *Muskaraka*).
- La remunerazione della banca è direttamente legata ai ritorni dei progetti finanziati e non al merito creditizio o alle garanzie del debitore.

Sharīʿa board

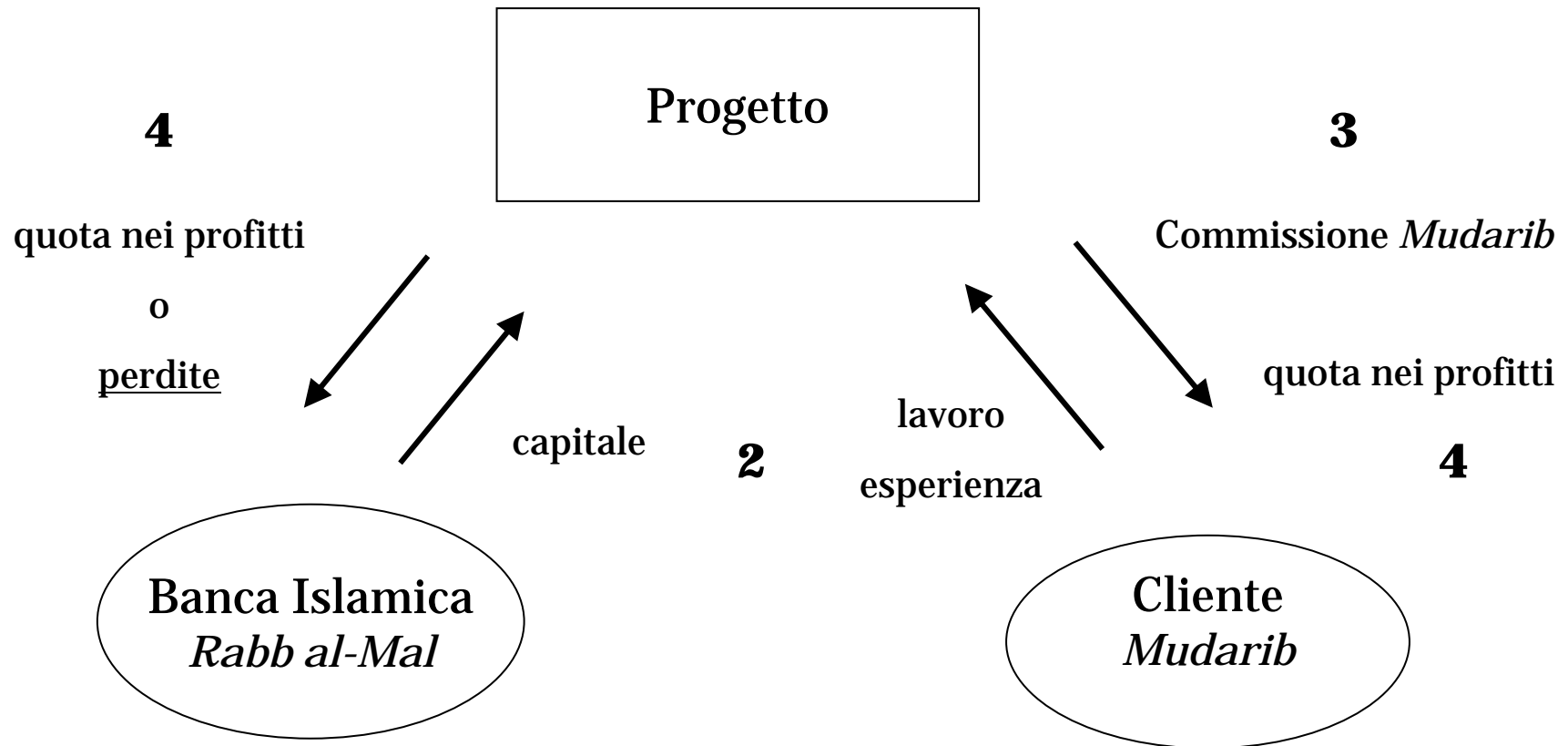
- La banca islamica prevede anche un organo composto da *Sharīʿa Scholars* (esperti in legge islamica) che ha la funzione di certificare che l'attività bancaria avvenga nel rispetto dei principi islamici.
- I pareri sono espressi mediante l'emissione di *fatwe*. => La creazione di una *Sharīʿa Authority*.
- Tutto ciò non è molto diverso dalla diffusione dei comitati etici che hanno la finalità di vigilare affinché l'attività bancaria sia svolta nell'interesse di tutti gli *stakeholders*.

Murabaha ...



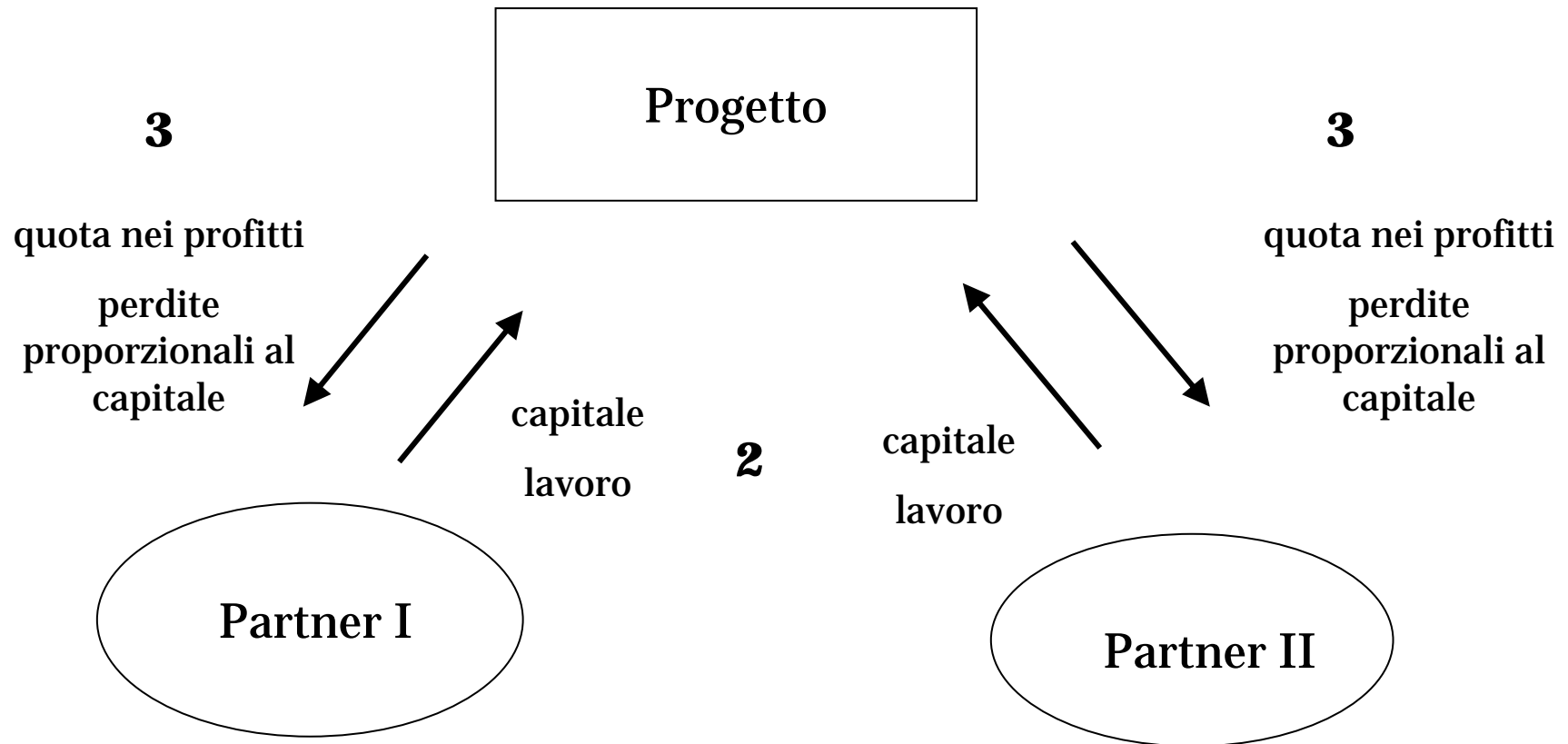
2 L'acquirente e la banca islamica stipulano una *Murabaha* fissando K

Mudaraba ...



1 Le parti stipulano il contratto fissando la percentuale di partecipazione ai profitti

Musharaka ...



- 1** Le parti stipulano il contratto fissando la percentuale di partecipazione ai profitti e nomina gestore del progetto

5. *Takaful*: la mutua assicurazione

- Per lungo tempo il contratto assicurativo ha rappresentato un tabù nel mondo musulmano. Secondo l'Islam, ogni accadimento della vita umana è opera del volere di *Allāh*. Anche la morte di una persona cara, la perdita di un bene o un danno subito sono frutto della Sua volontà.
- In un'assicurazione convenzionale l'assicuratore riceve una somma di denaro (il premio) dall'assicurato nella speranza di conseguire un profitto. Egli specula che l'ammontare dei sinistri rimborsati durante un esercizio commerciale sia inferiore ai premi incassati. Ciò si configura come *maysir*, speculazione.
- Inoltre, di norma, l'assicurato paga un premio certo per un beneficio incerto che può essere nullo o di gran lunga superiore al premio pagato. Ciò si configura come *gharār* incertezza.

Takāful

- Nell'assicurazione islamica gli assicurati cooperano tra loro, contribuendo alla creazione di un fondo dal quale attingere per il pagamento dell'indennizzo.
- Non vi è quindi una compravendita di garanzie.
- Non esiste un rapporto assicurato-assicuratore bensì partecipante al fondo-insieme di partecipanti.
- La mutua assicurazione convenzionale che per molti versi rassomiglia al Takaful è libera da *maysir*, poiché il fine non è il profitto speculativo, ma non da *gharār* poiché l'elemento di incertezza resta.
- Un altro elemento di distinzione tra l'assicurazione islamica e quella convenzionale riguarda la politica d'investimento.

6. Il microcredito nasce musulmano ma non
fondamentalista

Valori condivisi

- la lotta alla povertà;
- un forte spirito egualitario;
- una decisa connotazione etico-morale delle azioni intraprese;
- una lotta senza quartiere all'usura;
- la valorizzazione di lo spirito imprenditoriale degli individui;
- l'importanza del gruppo negli affari;
- la condivisione dei rischi nell'attività economica;
- le strutture di *partnership*;
- la natura mutualistica;
- la strategia di valutazione dei rischi, basata sulla bontà dei progetti più che la solidità patrimoniale delle parti o la presenza di garanzie.

Motivi di ostilità

- Numerosi musulmani più o meno conservatori hanno accusato Yunus e la sua Banca Grameen di distruggere la cultura e la religione musulmana. Essi infatti ritengono che:
 - qualsiasi forma di credito remunerato con interesse sia inaccettabile;
 - la concessione dell'elemosina, di fatto osteggiata da Yunus ed i suoi, sia uno dei principi cardine dell'islam;
 - il ruolo giocato dalle donne nelle istituzioni di microcredito sia in contrasto con l'etica musulmana.

Microcredito islamico

- Sono sorte in alcuni paesi progetti di microcredito che seguono “tutti” i principi della *Shari'ca*.
- Tuttavia adattare forme contrattuali di *profit sharing* al microcredito implica difficoltà non trascurabili.
 - complessità gestionali
 - sistema di contabilità efficace capace di valutare frequentemente i profitti (settimanali!!).