

Fe en las finanzas

[Carla Power](#)

Los defensores de aplicar las normas del Corán al mercado financiero y sus productos afirman que si Wall Street hubiera seguido esta pauta no se habría desencadenado la crisis económica global. El puñado de hombres que deciden qué hipotecas, créditos y tarjetas son aceptables según la sharia están sacando provecho de la situación. Pero a los críticos les huele a estafa. |

Yusuf Talal DeLorenzo vende paz de espíritu en mitad de la crisis económica. Este musulmán converso, educado en un colegio privado de Massachusetts (EE UU) y una madraza de Karachi (Pakistán), da su opinión sobre la idoneidad espiritual del mercado financiero moderno según el islam.

La ley islámica o *sharia* prohíbe a los fieles devotos pagar intereses o invertir en empresas de moral cuestionable. Por eso, DeLorenzo realiza un bien remunerado servicio de asesoría a los directivos de los *hedge funds*, bancos y gestoras que han decidido invertir cumpliendo las normas del Corán. Con su rara habilidad para moverse entre los textos islámicos medievales y los instrumentos financieros del siglo xxi, DeLorenzo se ha convertido en uno de los mayores guardianes de un mercado en rápido crecimiento, el de las finanzas islámicas.



Pertenece a un grupo de élite formado por menos de veinte expertos. Sheij Nizam Yaquby emite fetuas (decretos islámicos) para instituciones como Dow Jones y HSBC desde la trastienda de un establecimiento de electrónica en un bazar de Bahrein. “No hay pecado en el Corán tan grave –ni siquiera beber, fornicar o ser homosexual– como cobrar o pagar riba [intereses]”, ha declarado en alguna ocasión. Mohamed Taqi Usmani, un paquistaní con el gorro típico de los eruditos musulmanes y la barba teñida con *henna* roja, se parece muy poco a los *peces gordos* de Wall Street que buscan desesperadamente sus recomendaciones. Preside el consejo de la *sharia* de la Organización de Auditoría y Contabilidad para Instituciones

Financieras Islámicas (AAOIFI), una entidad reguladora con sede en Bahrein. DeLorenzo y Yaquby también se sientan en ese consejo, así como en el del Índice Dow Jones del Mercado Islámico, que vigila que empresas en las que han invertido musulmanes no participen en negocios de defensa o de entretenimiento ni estén ligadas a alguna actividad prohibida, como la pornografía, el juego o la producción de cerdo.

El hecho de que los mismos nombres aparezcan una y otra vez en los consejos de la *sharia* –Yaquby es miembro de más de 60– pone de relieve el estatus que estos expertos han adquirido. Hasta el colapso crediticio de 2008, las finanzas islámicas crecían a un ritmo veloz, aunque constituían aún una nueva modalidad, relativamente críptica, de las finanzas internacionales. Pero tras la implosión de Wall Street, sus defensores han empezado a promocionarlas como un refugio donde ponerse a salvo de los efectos perniciosos de la economía global. En la conferencia de Doha de finales de 2008, Sheijh Yusuf al Qaradaui, el erudito en ley islámica más influyente del planeta, afirmó que “el colapso del capitalismo demuestra que la filosofía económica islámica es válida”. DeLorenzo es aún más radical en sus afirmaciones. “Con los *sukuk* [bonos libres de intereses basados en activos tangibles reales], la crisis de las hipotecas *subprime* nunca habría estallado”, sostiene.

Pero, ¿hasta qué punto son islámicos los productos financieros que estos hombres promueven? Para sus detractores, muchos no son más que jeques de alquiler, que darían su aprobación espiritual a cualquier producto por el precio adecuado. En sus propias filas, los jeques de más alto rango discuten con virulencia sobre cuáles son permisibles y cuáles nunca deberían haber sido aprobados. Un estudio reciente de la AAOIFI concluyó que el 85% de los títulos comercializados como acordes con la *sharia* eran fraudulentos. Y los honorarios que cobran muchos de estos eruditos –en ocasiones, de seis cifras por una sola decisión– son un punto más por el que se les critica.

“Se ha desarrollado toda una industria –apoyada por la autoridad religiosa de expertos islámicos– en la que los bancos promocionan productos convencionales como islámicos”, afirma Mahmud el Gamal, catedrático en la Universidad de Rice (EE UU) y autor de *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*. “Predican para los más inseguros en temas religiosos”, añade. Y a medida que la crisis se extiende, aumenta el número de personas inseguras.

EL NEGOCIO DE ALÁ

Tanto si los eruditos como DeLorenzo y Yaquby ofrecen sólo un envoltorio piadoso, como si se trata de una auténtica reconciliación de la *sharia* y la modernidad, la demanda de sus servicios crece por momentos. Lo que empezó hace unas décadas en unos cuantos bancos de Oriente Medio, que permitían sortear la prohibición del Corán acerca del cobro de intereses, se ha convertido en uno de los sectores financieros más en auge. Su impulso ha venido de los ingresos récord del petróleo en el Golfo, que han reforzado el sentimiento musulmán en Pakistán y en Egipto, y también en Reino Unido y en Francia, y han acelerado la salida de capitales árabes de EE UU tras el 11-S.

Las finanzas islámicas representan sólo el 1% del mercado global, pero el valor anual del sector se sitúa alrededor de los 500.000 millones de dólares (unos 400.000 millones de euros), con un aumento anual del 15%. En cinco años, podría rebasar los cuatro billones, según un informe de Moody's Investors Service. Y su potencial podría ser aún mayor.

El islam es la religión que más crece en el mundo, con 1.300 millones de fieles, muchos jóvenes y recién llegados a las finanzas personales. Standard & Poor's calcula que en los países musulmanes de Asia y del Golfo uno de cada cinco clientes bancarios optaría por productos islámicos antes que por los convencionales, si pudiera elegir. En 2012, casi un tercio de todos los negocios del Golfo se cerrarán mediante financiación islámica, según *Middle East Economic Digest*. Si se le añade la clase media musulmana en expansión y los no musulmanes que están deseando hacer negocio, es fácil comprender por qué algunos de los mayores bancos están gastando millones para entrar en este mercado. Los 300 fondos y entidades islámicos, que operan en 75 países, están empezando a encontrarse frente a duros competidores, como Deutsche Bank, HSBC y Citibank.

Esta competencia está alimentando aún más las aspiraciones de expertos como DeLorenzo. Las finanzas islámicas, afirma, no son sólo una forma honesta por la que los musulmanes pueden obtener beneficios: son el vehículo que hará relevante la *sharia* en el siglo XXI.



“Estos eruditos dicen que lo que está ocurriendo en el mercado convencional marca la diferencia entre las finanzas islámicas y las ordinarias”, dice Davide Barzilai, socio de la firma Norton Rose, especializada en el sector. Los musulmanes no han sufrido la bajada de los valores bancarios, apuntan los expertos islámicos, porque su fe prohíbe la inversión en instituciones financieras. Puesto que el Corán proscribiera el juego, las prácticas de riesgo relacionadas tampoco están permitidas. También son ilegales las ventas al descubierto (*short-selling*), con el argumento de que no se puede vender lo que no se posee, y la venta de deudas. En efecto, la práctica de comerciar con deuda, así como los *credit-default swaps* (CDS, instrumentos que aseguran una deuda en caso de impago del emisor) –ambos, claves en la crisis financiera–, no habrían existido al amparo de la ley islámica.

FUNDAMENTALISMO DE MERCADO

Los eruditos islámicos como DeLorenzo ven este nuevo sector como el camino hacia una meta claramente espiritual. Al igual que el islam político, las finanzas islámicas comenzaron como una búsqueda de autenticidad e independencia de Occidente. Sus orígenes se encuentran en la identidad poscolonial que surgió en los años 50 y 60, cuando los economistas musulmanes volvieron al Corán para desarrollar lo que llamaron la economía islámica.

El concepto central es la justicia. Las transacciones que puedan resultar injustas para la entidad prestataria o para el cliente son rechazadas. En cualquier aventura financiera, el riesgo debe compartirse. Para sortear la prohibición del Corán sobre los intereses, la banca islámica ha confiado intensamente en la llamada *murabaha*: un crédito o venta a los que se añade una comisión al coste de la transacción. Así, cuando un musulmán pide dinero prestado a un banco para comprar algo, firma un contrato por el cual acepta devolver a la entidad el coste del producto más una determinada cantidad de beneficio. El banco es técnicamente un socio, más que un mero financiador. Estos métodos se consideran acordes con el espíritu de la ley islámica porque evitan la explotación del prestatario.

Con este modelo, los bancos islámicos han creado un esquema de puntuaciones de los productos financieros para que los musulmanes eviten el interés o el riesgo al estilo occidental. El resultado es un sistema paralelo de ofertas islámicas con su referente en las entidades convencionales: hipotecas islámicas, créditos islámicos para comprar coches, tarjetas de crédito islámicas, seguros islámicos. Una *iyara* (*leasing* o alquiler islámico) permite a un banco comprar un coche o una casa para un cliente y luego sacar un beneficio por alquilárselo. Un inversor musulmán que quiera abrir un negocio puede acudir a un banco y embarcarse en una *mudharaba* o sociedad en la cual la entidad proporciona el dinero, y el cliente, las habilidades



empresariales. Los beneficios se comparten en una ratio predeterminada; las pérdidas son asumidas por el banco. A modo de seguros, las empresas ofrecen pólizas por las que un grupo de suscriptores crea un fondo común que puede luego invertirse, y al que se puede recurrir en caso de siniestro probado. Los beneficios sobrantes que no hayan sido reclamados se reparten entre los signatarios de la póliza.

Para muchos, incluidos algunos eruditos islámicos, se trata de productos convencionales disfrazados. Pero para los musulmanes devotos, el que técnicamente no se cobren ni se paguen intereses los convierte en aceptables. Según la *sharia*, el dinero debe entregarse a cambio de un bien o servicio real. “El dinero por sí mismo no crea valor, es sólo un instrumento de intercambio”, observa Mohamed Elgari, un gran experto en ley islámica. Hay que hacer un hábil ejercicio de equilibrio, pero los bancos que lo ejecuten encontrarán muchos clientes dispuestos a unírseles. Sólo en Gran Bretaña, el valor del mercado de las hipotecas islámicas ha llegado a los 900 millones de dólares, lo que supone un incremento del 50% entre 2006 y 2007. El sector de los seguros islámicos crece a un ritmo del 25% anual y se cree que supondrá 14.000 millones al año en 2010, según HSBC. Y los no musulmanes los utilizan cada vez más. En Malasia, la mitad de las hipotecas que HSBC comercializó durante el primer año fueron suscritas por no musulmanes. Saturna Capital, una sociedad de inversiones de Washington, calcula que el 60% de los clientes de sus fondos de inversión acordes con la *sharia* no profesan la fe de Mahoma. Todo esto sugiere la irónica posibilidad de que las finanzas islámicas hayan creado un gran y atractivo mercado para los inversores occidentales, al pretender desarrollar una alternativa al materialismo moderno que sea espiritualmente pura para los musulmanes.

Pero no todo el mundo está convencido. “Es una oportunidad de oro para que las finanzas islámicas proporcionen un modelo alternativo”, declaró hace poco Swati Taneja, organizador de conferencias sobre este mercado, a *Emirates Business* 24/7. “No ha habido nunca un momento tan interesante como éste para que los inversores cautelosos que han salido escaldados de la debacle crediticia echen un vistazo a lo que los mercados islámicos ofrecen”. Pero incluso alguien tan optimista como Taneja admite que con la globalización las inversiones islámicas también pueden resultar afectadas. Según Standard & Poor’s, los títulos acordes con la *sharia* perdieron un 23% de su valor en los tres primeros trimestres de 2008, frente al descenso del 25% que sufrieron los bonos que no cumplen con la ley islámica. Y las finanzas islámicas, como las convencionales, pueden sufrir por el descuido con el que se investiga la solvencia de los clientes.

Estos productos, por tanto, presentan los mismos inconvenientes potenciales que los convencionales: la avaricia y la debilidad de la regulación. Así que, ¿hasta qué punto es posible que las fetas de los eruditos sólo sirvan para perpetuar la industria que les da de comer y consolidar así su propio poder? “No van a matar a la gallina de los huevos de oro”, afirma El

Gamal. “Quieren seguir generando inseguridad religiosa en las personas con miedo a usar los productos convencionales”. Y los bancos que se benefician están encantados con que este modelo continúe. Muy pocos expertos dominan este campo, dice Tarek el Diuany, analista de Zest Advisory, una consultoría financiera islámica con sede en Londres, porque “hay pocos eruditos dispuestos a emitir los dictámenes que los bancos buscan”. Los principales detractores del sector detectan en las finanzas islámicas la misma retórica que en la política islamista. “La idea de dotarlas de una identidad religiosa es sólo una forma más de política identitaria”, sostiene El Gamal.

Otros ven un evidente engaño. Mohamed Akram Nadwi, un destacado experto universitario en jurisprudencia islámica afincado en Reino Unido, previene a sus estudiantes contra la contratación de hipotecas islámicas, porque cree que su estructura es un disfraz bajo el que se esconden deudas con intereses. “Al menos las hipotecas convencionales son honestas”, dice encogiéndose de hombros.

En las conferencias del sector se han escuchado quejas porque unos pocos jeques se sientan en demasiados consejos de la *sharia*, e incluso asesoran a competidores directos. Malaisia, que puede considerarse el país con el mayor marco legal para las finanzas islámicas, prohibió en 2005 que los expertos trabajaran en más de un consejo bancario a la vez. Y, con la intención de atraer a más jóvenes al oficio, el banco central de Malaisia y el Banco Islámico de Desarrollo han creado un fondo de donaciones de 53 millones de dólares para financiar estudios sobre la *sharia*.

Una cuestión aún más compleja es si el islam y la economía moderna son compatibles. ¿Basta con crear productos financieros que imitan a los tradicionales pero cumplen la ley islámica? ¿O hay que cambiar en profundidad los objetivos del sistema financiero? En resumen, se trata de saber si un sector en alza como éste puede proporcionar la justicia espiritual y material que sus defensores auguran o si sólo enriquecerá a unos cuantos afortunados. Este debate cuestiona si las advertencias del Corán deben aplicarse de forma literal o si pueden interpretarse. Que el sector financiero islámico haya sido configurado en gran parte por un pequeño número de hombres generosamente remunerados por sus servicios ha llevado a algunos observadores a declarar que muchas de las cosas que pasan por islámicas no lo son en realidad.

Por cada analista que piensa que los expertos islámicos se han vuelto demasiado imprudentes en sus decisiones, hay muchos más que opinan que debería repensarse el sistema en general. “La mayoría de las entidades financieras islámicas ha buscado ejemplos de financiación en la historia islámica y ha intentado aplicarlos en la actualidad”, dice El Diuany. “Pero, en teoría, podríamos innovar mucho más, y también hacerlo mucho mejor”. Puede que no gane conversos para el islam, pero sí un montón de clientes.

¿Algo más?

En *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice* (Cambridge University Press, Cambridge, 2006), Mahmud El Gamal recomienda reorganizar las finanzas islámicas para seguir el espíritu –y no la letra– del Corán. También escribe un blog sobre este asunto en elgamal.blogspot.com. El informe *Shariah Report 2008* (Failaka Advisors, Chicago, EE UU) publica notas biográficas sobre los expertos más activos en este campo, especificando su educación, experiencia y para quién han trabajado con anterioridad.

Para bucear en profundidad en los crecientes problemas de la banca islámica y sus nuevos centros neurálgicos, consulte un reciente informe especial de *Financial Times* sobre este negocio (19 de junio, 2008). En un artículo especial similar, *Forbes* publicó un resumen de las personas, lugares y prohibiciones centrales para el movimiento (21 de abril, 2008). El artículo de Joanna Slater ‘When Hedge Funds Meet Islamic Finance’ (*Wall Street Journal*, 9 de agosto, 2007) cuenta que los jeques están aconsejando a los *hedge funds* sobre cómo atraer capital de Oriente Medio.

Pueden encontrarse más recursos sobre el sector en la web del Proyecto sobre Finanzas Islámicas de la Facultad de Derecho de Harvard. Las empresas cotizadas en Bolsa que respetan la *sharia* están en el Índice Dow Jones del Mercado Islámico.

Fecha de creación

28 enero, 2009