

Az iszlám bankrendszer néhány kérdése

Ligeti Sándor*

Abstract **Some questions of Islamic banking.** Islamic banking is considerably different from conventional banking system since the Muslim religion forbids giving or receiving interest. The competition with conventional banks forced Islamic banks introduce new products and institutions such as Islamic bonds, structured products and mutual funds based on traditional Islamic financial products. They replicate short selling as well. These products and institutions indicate debates among Islamic scholars, law schools in different Muslim countries whether they are acceptable on the basis of the Sharia or not. Liquidity management is easier in Islamic banks because of their main source of liquidity is customer deposits and their leverage is lower than in conventional banks. Their disadvantage is the lack of the limited role of interbank market and the lender of last resort of central banks. Global financial crisis impacted Islamic banks less than the conventional banks because the profit and loss sharing system, the lower leverage and the prohibition of speculation. The recent policy changes in Muslim world can boost the spread of Islamic banking.

Keywords Islamic banking, securities, liquidity, financial crisis

Az iszlám bankok gyors terjedése, a konvencionális bankoktól való eltérésük fokozta a tevékenységükre irányuló érdeklődést. Az iszlám bankrendszer legfontosabb sajátossága a kamat szedés és fizetés tilalma. Az ezt meghatározó vallási előírásokkal és az ezeken alapuló iszlám pénzügyi termékekkel, banktevékenységgel egy előző tanulmányban foglalkoztunk.¹ A következőkben főleg olyan pénzügyi termékeket, megoldásokat ismertetünk, amelyek közelítenek a konvencionális bankok gyakorlatához. Ilyenek az iszlám pénzügyi gyakorlatban alkalmazott értékpapírok. Az értékpapírosítás kevésbé terjedt el, mint ahogy a konvencionális pénzügyekben

* Kaposvári Egyetem, Gazdaságtudományi Kar, Pénzügy és Számvitel Tanszék
E-mail: ligeti.sandor@ke.hu

¹ Ligeti 2007, in: Lentner 2007, 487–502.

elfogadott. Az elfogadott iszlám pénzügyi termékeken alapuló befektetési alapok működnek. Sok vitát okozott a derivatívok, strukturált termékek alkalmazhatósága, illetve a short eladásokat másoló műveletek folytatása. Az iszlám bankok sajátosságai a likviditás kezelésénél is a konvencionális bankoktól eltérő módszereket követelnek meg. Ezek bevezetéséhez, alkalmazásához el kell nyerni az iszlám jogtudósok beleegyezését. A 2007–2008-as pénzügyi válság kevésbé érintette az iszlám bankokat, mint a konvencionális bankokat, ez fokozta az alapelvekre, tevékenységekre irányuló érdeklődést tradicionális és a későbbiekben bevezetett pénzügyi termékeik iránt.

Értékpapírok, befektetési alapok

***Sukuk*²**

A sukuk iszlám kötvény, vagy más fordítás szerint részvételi jegy annyiban különbözik a konvencionális kötvénytől, hogy a kibocsátás a sarianak megfelelő anyagi eszközök cseréjén alapul.

Az ijara (lízing) sukuk a legkedveltebb sukuk forma, amely lízingelt eszközökön alapul. A sukuk névértéken, diszkonttal, vagy prémiummal forgalmazható az elsődleges és a másodlagos piacokon. Egy vállalat, amely meg akar venni egy eszközt, kibocsát részvételi jegyeket, amelyek összegéből megveszi az eszközt, az eszköz tulajdonosai a részvételi jegyek birtokosai, a vállalat lízingeli az eszközt, a lízingdíjat szétosztják a részvételi jegyek birtokosai között. A sukuk kibocsátója lehet egy pénzintézet, vagy maga a lízingelt eszközt igénybe vevő vállalat.

A murabaha sukuk murabaha szerződésen alapul, az egyik fél biztosítja a tőkét, a másik fél gazdálkodik. A részvételi jegy tulajdonosa birtokában van az eszköz, részesedik a tevékenység profitjából vagy veszteségéből. A murabaha sukuk-ot már működő vállalat bocsáthatja ki egy eszköz vagy tevékenység finanszírozására, amelyet elkülönít könyveiben. Az igénybe vevő meghatározott időszakonként díjat fizet, lejáratkor piaci áron törleszt.

A musharaka sukuk hasonló a murabaha sukuk-hoz, a különbség az, hogy az utóbbinál a tőkét egy partner biztosítja, a musharaka sukuk-nál többen adják össze a tőkét. A részvételi jegyek birtokosai tulajdonában van az eszköz, részesednek a tevékenység profitjából vagy veszteségéből.

A murabaha sukuk-ot rövid- és középlejártú finanszírozásra használják. A murabaha szerződés azt jelenti, hogy eladnak egy eszközt, amelynek árát költség plusz alapon határozzák meg, amelyből a finanszírozók a tőke arányában részesülnek. Ezt a sukuk-ot csak névértéken lehet forgalmazni, ezért csak az elsődleges piacon jelenhet meg, amely likviditását csökkenti.

A konvencionális kötvény és a sukuk közötti különbség az, hogy a kötvény tulajdonosa meghatározott jövedelemre tesz szert, a sukuk tulajdonosa ki van téve a profit, illetve veszteség alakulásának. A sukuk a kötvények közül a fedezett kötvényekhez hasonlít, amelyeket jelzáloghitel, vagy költségvetési, önkormányzati hitelek fedezetével bocsátanak ki. A projektfinanszírozó sukuk kibocsátás megfelel az iszlám alapelveknek, mivel itt materiális eszközök, projektek finanszírozásáról van szó

² A sukuk osztályozása részletesen megtalálható Mirakhor–Zaidi 2007, in: Hassan–Lewis 2007, 53-61.

és a befektető osztozik a projekt profitján, illetve veszteségén. A gyakorlat azonban azt mutatta, hogy nincs jelentős befektetői kereslet a projektet finanszírozó hosszú lejáratú sukukra. A már kibocsátott sukukot a befektetők nem forgatják lejáratig, portfóliójukban tartják, így nincs kellő likviditás. Intő példa, hogy Szaúd-Arábiában meghiúsult a Jubail olajfinomító sukuk által történő finanszírozása.³ Ennek ellenére azt várják, hogy a közeljövőben megélenkül a projektfinanszírozó sukuk kibocsátás intézményi befektetők bevonásával és a kormányok támogatásával. Le kell küzdeni azt az ellenérzést is, hogy zöldmezős beruházások lévén, nem már meglévő, hanem jövőbeli materiális eszközökről van szó.

Malajziában a leggyakoribb a sukuk kibocsátás, de mivel ez túlnyomórészt helyi valutában történik, az országon kívül nem használják. Sukuk-nak tekinthetjük a Bahreinben kibocsátott 90 napos kincstárjegyeket, amelyeket alumínium és olaj murabaha szerződésekkel fedeznek. Az árfolyam nem képezi alkudozások tárgyát, a papírokat lejáratig meg kell tartani, így likviditási célra nem használhatók.⁴ Az iszlám pénzügyek könyvelő és auditáló szervezete (Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions) 14 féle sukuk-ot tart számon, amelyek közül vannak forgatható és nem forgatható papírok, lejáratuk a rövid lejáratától az – ingatlanokat és projekteket finanszírozó – hosszú lejáratig terjed. A konvencionális kötvényekkel való összehasonlításukat is szolgálja, hogy mércéként (benchmark) a Libort használják. Mivel a sukuk sariának megfelelő eszközökön alapul, az iszlám tudósok szorgalmazzák, hogy a Libor helyett más mércét kell találni, de addig a Libort használják a hitelezési kockázat beárazására.⁵

2009-ben a sukuk kibocsátás fő területe Ázsia volt, az összes kibocsátás 63,9%-ával, egyedül Malajziában volt az összes kibocsátás 54,1%-a, a Közel-Kelet részesedése 33,5% volt. 2010. I. félévében az összes kibocsátás 70%-a Ázsiára, 30%-a a Közel-Keletre jutott,⁶ Malajziában a kormány támogatta a sukuk kibocsátást. A központi bankban, amely maga is kibocsátó volt, működő Saria Bizottságot felruházták az országban felmerülő pénzügyi jogi viták eldöntésének jogával. A sukuk piacon nem csak a központi bank jelent meg, hanem költségvetési szervek, biztosító társaságok, nyugdíjalapok, befektetési alapok is. A növekvő kibocsátás mellett nagy forgalmú másodlagos piac is kialakult. A rövidlejáratú sukuk piacon a központi bank által kibocsátott sukuk hozama a magánkibocsátások mércéjéül szolgált, növelve a piacon a likviditást.

Az Öböl országokban a sukuk kibocsátás 2009, 2010-ben a globális pénzügyi válság miatt visszaesett, de a bizalom visszatérésevel 2011-re megélenkül. Említésre méltó Omán, ahol egyedül az Öböl államok közül tiltották az iszlám banktevékenységet, mert azt tartották, hogy univerzális bankokra van szükség. 2011 májusában törvény engedélyezte az iszlám bankok működését, mivel meg akarták akadályozni, hogy a hívők pénze kiáramoljon az országból.⁷ Az iszlám országok többségében egymás mellett működnek az iszlám és a konvencionális bankok. Csak iszlám bankok működnek Szudánban és Iránban.

³ Gavin 2010, 52.

⁴ Alexander 2010, 44.

⁵ Di Vanna 2008, 118.

⁶ Gavin 2010a, 94.

⁷ Hancock 2011, 61.

Befektetési alapok

Az 1990-es évek elején fogadták el az iszlám jogtudósok, hogy befektetési alapok is megfelelhetnek az iszlám jog alapelveinek. Így az 1990-es évek elejétől kezdték tevékenységüket az iszlám befektetési alapok.

E befektetési alapok döntő részét a részvényalapok képezik. A tudósok jelentős része megengedhetőnek tartja, hogy ezek az alapok kismértékben a saria-val nem kompatibilis tevékenységekkel is foglalkozzanak. De kizárják az iszlám joggal nem egyező árukkal, szolgáltatásokkal foglalkozó vállalatokba (alkohol, szerencsejáték, pornográfia, stb.) való befektetéseket. Ha kamatozó eszközökkel is foglalkoznak, meg kell „tisztítaniuk” portfóliójukat a kamatjövedelem karitatív célokra való felhasználásával. Ha a vállalatok eszközei likvidek, ezeket csak névértéken szabad értékesíteni. Az alapok nem fektethetnek be olyan vállalatokba, amelyeknél a 12 hónapos átlagban *a./* az adósság-tőke arány, *b./* a készpénz és a kamatozó értékpapírok és a tőke aránya *c./* a vevők és a tőke aránya meghaladja a 33%-ot.⁸

Az ijara befektetési alapok a lízingen alapulnak. A tiltott termékek itt is ki vannak zárva. A lízing díjakat a szerződéskötéskor meg kell határozni, az eszköz a lízingbe adó tulajdonában marad. Az alapkezelő szolgáltatásáért díjat számol fel.

Az áru befektetési alapok, amelyeknél az alap megveszi az árut és nyereséggel eladja, elfogadhatók. A profitot hozzájárulásuk arányában osztják el a befektetők között. Az áruk árát üzletkötéskor ismerniük kell a résztvevőknek. Az iszlám jog tiltja az olyan áruk eladását, amelyek nincsenek az eladó birtokában. Kivételt képez az istisnaa, amelynél megbíznak egy gyártót, hogy később szállíthat egy terméket a vevőnek, valamint a salam, amikor a vevő előre kifizeti a későbbi szállítás vételárát. Ezeket a kereskedelmi műveleteket felhasználják a befektetési alapok.

A murabaha keretében az áruk vételénél és eladásánál a költség plusz módszert alkalmaznak. Itt előbb megveszik az árut és csak utána adják el. A murabaha alapok zárt végűek, befektetési jegyeik a másodlagos piacon nem forgalmazhatók.

Nem ilyen szigorú a szabályozás az iszlám ingatlan befektetési alapoknál (Islamic Real Estate Investment Trusts). 2005 novemberében a maláj kormány a saria testület véleménye alapján jóváhagyta, hogy a bérleti díjak 20%-a nem sariának megfelelő tevékenységekből származzon.⁹ 2007-ben több, mint 250 iszlám befektetési alap működött, amelyek körülbelül 300 milliárd dollár eszközt kezeltek.¹⁰ Egy másik felmérés szerint¹¹ 2007–2008-ban csaknem 500 iszlám befektetési alap működött és ennek duplájára emelkedését várták 2010-re, mivel nő az érdeklődés az iszlám befektetések iránt. Így elképzelhetőnek tartják olyan alapok létrehozását, amelyek részben részvényekbe, részben fix jövedelmű kötvényekbe fektetnek be. Ez szolgálhatja az alapok diverzifikációját, de az erősödő infláció csökkenti a fix jövedelmet hozó papírok utáni érdeklődést.

A magas jövedelmű magánszemélyek igényének kielégítésére 2008 júliusában a Barclays Capital és a Dubai Multi Commodities Centre Authority (állami szervezet) létrehozott egy sariának megfelelő hedge alapot. De a hedge alapok nem szá-

⁸ Elfakhani – Hassan – Sidani 2007, 259.

⁹ Visser 2009, 115.

¹⁰ Visser i. m., 116.

¹¹ Gavin 2009, 66.

míthatnak széleskörű érdeklődésre az iszlám befektetők között. A válság miatt az iszlám befektetők általában kockázatkerülők, de az iszlám alapok sem kerülhették el a válság hatását, de veszteségeik alacsonyabbak voltak, mint a konvencionális alapoké, mivel a részvényalapok portfóliójában nem lehettek 33%-nál magasabb tőkeáttételű vállalatok, viszont nagyobb volt kitétségük az áruknál és az energiánál.

Értékpapírosítás

A konvencionális értékpapírosítás ellenkezik az iszlám jogelvekkel. Ez akkor alkalmazható, ha az értékpapír mudaraha vagy murabaha (költség plusz) szerződésen alapul, mivel itt az iszlám pénzügyi elveknek megfelelő eszközökről van szó.¹² Ha az értékpapírosításhoz eladási és visszavásárlási szerződés járul, ez többek szerint nem egyezik az iszlám szabályokkal, mivel a későbbi fizetés magasabb összegű és ez kamatszerű jövedelmet is tartalmaz, illetve elválhatnak a pénzügyi eszközök a mögöttes (reál) terméktől. Nem merül fel kifogás, ha az értékpapírosítás lízingen (ijara) alapul.

Az értékpapírosítás első lépése volt, az 1990-es években Malajziában az iszlám magánadósságok értékpapírosítása (Islamic Private Debt Securities). Ezek elsősorban murabaha szerződéseken alapultak. A későbbiekben a malajziai jogászok megengedték, hogy ezeket a papírokat diszkontált áron értékesítsék. Ezt a módszert egyáltalán nem fogadták el a Közel-Keleten és az iszlám világ más részén. 2001-ben a bahreini központi bank (Bahrain Monetary Agency) 5 éves lejáratú lízing jegyeket (Islam Leasing Certificates) bocsátott ki, amelyek éves hozama 5,25% volt. A lízing alapját állami eszközök (repülőtér, utak, gyárak, stb.) képezték. Az értékpapírt és a hozamot az állam garantálta. A garantált hozam és a biztosíték lehetővé tette, hogy ezen értékpapírokat a másodlagos piacon forgalmazzák. Népszerűsége és forgalma ellenére támadták ezt a konstrukciót, mivel az eladási és visszavételi szerződést kamatozó hitelekhez hasonlítják, és ezért elvetik. Az eladási és visszalízingelési szerződést többen elfogadhatónak tartják, de vannak jogtudósok, akik nem fogadják el ezt a véleményt, mert szerintük az ismételt eladási, illetve visszalízingelési kötelezettség csorbítja a vevő jogait.

Derivatívok, strukturált termékek

Az iszlám pénzügyekben tiltott a kamat (riba), a túlzott bizonytalanság (gharar) és a hazardírozás (maysir). Ezen az alapon nem fogadhatók el a nyugati pénzügyekben használatos kamatozó pénzügyi termékek. Opciók, határidős műveletek (forward, futures), a short műveletek a tőkeáttételes pozíciók, mivel ellenkeznek az iszlám joggal. Az elfogadott iszlám pénzügyi konstrukciók mellett a bankárok létrehoztak olyan derivatív, hedging pénzügyi termékeket, amelyek megfelelnek a saria előírásának. Ezek vitákat okoztak az iszlám jogtudósok között, hogy vajon megfelelnek-e az iszlám jog előírásainak. Christian Kwek a BNP Paribas egyik igazgatója állította, hogy 2000-ben bankja vezette be az első derivatív terméket, amely megfelelt a saria

¹² Az értékpapírosítással foglalkozik Obaidullah 2007, in: Hassan–Lewis 2007, 191–199. és Jobst 2007, 14–32.

előírásainak. Előtte elképzelhetetlennek tartották a derivatívok alkalmazását, azóta elterjedtek, elsősorban az Öböl menti országokban.¹³

Az iszlám pénzügyekben a derivatívok használatát elősegíti azok standardizálása, amelyet az iszlám és a hagyományos pénzügyeket szabályozó szervezetek által közzétett közös dokumentum tartalmaz. Az International Islamic Financial Market és az International Swaps and Derivatives Association által publikált egyezmény (Tahawwut Master Agreement) megfelel a saria követelményeinek és a legkiválóbb iszlám jogtudósok is elfogadják.¹⁴

Arbun

Arbun, vagy más átírás szerint urbun arabul azt jelenti, hogy egy vétel során a vevő előleget fizet. Abban az esetben, ha a vevő eláll a vételtől, az eladó megtarthatja az előleget. Az iszlám jogtudósok arbunra vonatkozó definíciói alapján az alábbi következtetések vonhatók le:¹⁵

1. Az előleget fizető jogot szerez arra, hogy egy várakozási idő után eldöntse, hogy vásárol, vagy eláll az üzlettől.
2. A várakozási idő hosszát nem határozzák meg.
3. Az előleg része a vételárnak, ha a vétel megtörténik. Ha nem, az eladó megtarthatja az előleget.
4. Egyesek szerint az arbun szerződést nem csak eladásnál, hanem más formánál (pl. lízing) is lehet használni.

Az arbun körüli vitáknál az az álláspont alakult ki, hogy akkor felel meg az iszlám jognak, ha a várakozási idő meghatározott és ezt mindkét fél tudomásul vette.

Az arbun szerződést sok esetben használják iszlám termékek hedge fund-ok, illetve, short eladók a konvencionális termékek másolására (replicate). Az arbun a call opciót helyettesítheti. A különbség az, hogy arbun esetén az előleg beszámít az árba, míg a call opciónál az opció díja nem csökkenti az eladási árat. További különbség, hogy a call opciónál a várakozási idő alatt az eladó jogosult az értékpapír utáni osztalékra, míg az arbun tranzakciónál az arbunt kötő tulajdonosa az értékpapírnak, így ő jogosult az osztalékra. Az arbun szerződés során a jogok és kötelezettségek a vevőre szállnak át.

Wad¹⁶

Az iszlám vallási jog alkalmazása során különböző pénzügyi termékek megítélése korszakonként is változik. Ennek egyik példája a „wad” (ígéret) alkalmazása. A jogtudósok többsége úgy véli, hogy a wad megfelel a sariának, ha nem kötelező érvényű és teljesítése jogilag nem kényszeríthető ki. A másik csoport azt tartja, hogy az ígéret nem csupán erkölcsileg kötelező, hanem jogilag is kikényszeríthető. A két álláspont között helyezkedik el az a vélemény, hogy az ígéret nem kötelező, de ha be

¹³ De Teran 2005, 49–50.

¹⁴ Door open... 2010, 12.

¹⁵ Akhtar 2010, in Venardos 2010, 209–210.

¹⁶ Hasan 2010, 212–219.

nem tartása a másik félnek költséget, veszteséget okoz, az kötelezővé teszi, akár jogi úton is behajtható.

A wad keretében a vevő ígéretet tesz, hogy vásárolni fog az eladótól, szándéka komolyságát bizonyítandó egy biztonsági letétet helyez el. Az eladó ígéretet tesz a (pénzügyi) eszköz eladására. Ez annyiban különbözik az opciótól, hogy nincs prémium, illetve mindkét fél egyedi kötelezettséget vállal. A két különálló kötelezettségvállalásra azért van szükség, mert a saria tiltja a bilaterális kötelezettségvállalást. Az unilaterális és a bilaterális kötelezettségvállalás közötti különbségre nézzünk egy példát.¹⁷ Bilaterális kötelezettségvállalásról beszélünk akkor, ha a feltételek megegyeznek: az eladó azt ígéri, hogy az *A* eseménykor *B* eszközt *C* áron eladja, a vevő ezt ígéri, hogy *A* eseménykor *B* eszközt *C* áron megveszi. Két unilaterális kötelezettségvállalás esetén a feltételek különböznek:

1. az eladó azt ígéri, hogy *A* eseménykor *B* eszközt *C* áron eladja, a vevő azt ígéri, hogy *D* eseménykor *B* eszközt *C* áron megveszi,
2. az eladó azt ígéri, hogy *A* eseménykor *B* eszközt *C* áron eladja, a vevő azt ígéri, hogy *A* eseménykor *B* eszközt *D* áron megveszi.

Islám derivatívok, hedging

Az iszlám derivatívok egyik fajtája a devizapiacokon használt bai'salam szerződés. Ha egy exportőr dollárért szállított egy későbbi fizetési határidőre és fél attól, hogy a dollár közben leértékelődik, eladhatja a várható árbevételt a forward piacon. Partnerre nyilván arra számít, hogy a dollár felértékelődik és így nyereségre is szert tehet. Ezt természetesen spekulációs céllal teszi, de kevésbé tartják elfogadhatatlannak, mint egy hagyományos forward ügyletet, mert a helyi valutában történő fizetés a szerződés megkötésekor történik. Ennek ellenére sok jogtudós elfogadhatatlannak tartja a bai-salam műveleteket a devizapiacon.

Az iszlám elveknek megfelelően lehet deviza swap ügyletet is kötni. Ha két különböző országban lévő exportörnek a másik ország valutájában van kintlévősége, akkor a később esedékes bevételüket swap keretében elcserélhetik. Ezt úgy is lebonyolíthatják, hogy a szerződés megkötésekor hazai valutában hitelt nyújtanak egymásnak. Ha ezek a hitelek kamatmentesek, nem kifogásolhatók az iszlám jog szempontjából.

A forward ügyletek mellett futures üzletek is lehetnek. Ha a futures ügyletet csupán spekulációs céllal kötik, ellenkezik az iszlám joggal, ha azonban áruszállításra vonatkozik, elfogadható. Mivel a Próféta idején nem merült fel a valutaárfolyam kockázata, ezért ennek fedezéséről sem írtak. Napjainkban muzulmán üzletemberek is találkoznak az árfolyamkockázattal, ha egy későbbi időpontban a fizetést idegen valutában kell teljesíteniük. Ennek kiküszöbölésére a forward piacon vehetik meg az idegen valutát. A fedezeti (hedging) művelet jogosultságát a tudósok általában tagadják. Ellenérveik a következők:¹⁸ A fedezeti művelet magában foglalja a nagyfokú bizonytalanságot, a kamatot és a forward valuta műveleteket, amelyeket tilt a saria. Ezzel szemben megjegyezhetjük, hogy a fedezeti művelet csökkenti a bizonytalanságot. Nem merül fel kamat, ha az iszlám bank az azonnali piacon megvásárolt idegen valutát a hátralévő időre nem kamatozó eszközökbe, hanem az iszlám jogelvek-

¹⁷ V.ö: Hasan 2010, in Venardos 2010, 219.

¹⁸ Chapra 2007, 352.

nek megfelelő eszközökbe fekteti be. Bár az iszlám jog tiltja a forward műveleteket, napjainkban, amikor a valutaárfolyamok volatilisak, a forward művelet csökkenti a bizonytalanságot és hozzásegít a vagyon megőrzéséhez, ami megfelel az iszlám jognak. A fedezeti műveleteket lebonyolító pénzügyintézetek a megkeresett díjakat iszlám pénzügyi eszközökbe fektetik be. Összefoglalóan elmondhatjuk, hogy a hedging nem spekulációs célokat szolgál. Egy malajziai jogtudós, Kamali összefoglalja a futures műveletekkel szemben felhozott ellenérveket, illetve azok cáfolatát.¹⁹

1. A futures művelet nem tekinthető szerencsejátéknak (maysir) ha gazdasági célt, ár(folyam) kockázat csökkentését szolgálja.
2. A short eladást az iszlám jog csak egyedi áruknál, eszközöknél tiltja, helyettesíthető javaknál nem.
3. Nem tekinthető az iszlám jog megsértésének, ha az eladó nincs az áru birtokában eladáskor futures műveletnél, mert a futures tőzsde központi elszámolási rendszere garantálja a szállítást.
4. A későbbi szállítás és fizetés tiltása nem található meg a Koránban és a szunnában (szokás, Mohamed próféta kijelentésein, tevékenységén alapuló hagyomány).

Tehát Kamali szerint a futures műveletek az iszlám jog szerint megengedhetők, kivéve azon eseteket, amelyek tiltott áruk kereskedelmére, illetve kamatozó pénzügyi termékekre vonatkoznak. Futures piacok működnek muzulmán országokban, így Indonéziában kávé és pálmaolaj, Kazahsztánban gabona, Malajziában pálmaolaj, részvényindex, állampapír, Törökországban valuta. Ezen kívül over-the-counter piacok több országban, így Iránban.²⁰

Short eladás²¹

A részvények short eladása hosszú időn keresztül elképzelhetetlen volt az iszlám pénzügyekben. A későbbiekben fejlődtek ki azok a módszerek, amelyek a sariának megfelelő módon másolják (replicate) a short eladást. Hedge alapok és más intézményi befektetők keresik ezen módszerek alkalmazásának lehetőségét. Az iszlám jogtudósok jelentős része a szunna alapján támadja a short eladást, mivel szerintük egy olyan értékpapír, amelynek az eladó nem tulajdonosa, csak kölcsönbe vette, nem adható el. A klasszikus szöveg értelmezése vitát indukált, mivel az eredeti arab kifejezés (inda) különböző módon értelmezhető, hogy vajon a birtoklásra, vagy a hatáskörben történő elérhetőségre vonatkozik. Emellett találkozhatunk olyan véleménnyel is, amely szerint az eladási tilalom csak egyedi eszközökre vonatkozik, helyettesíthető, sztenderdizálható eszközökre nem. Ezen az alapon a salam (forward eladás) csak a sztenderdizálható javakra vonatkozhat, amelyeknél nem követelmény, hogy az eladó a szerződés megkötésekor a javak birtokában legyen, részvényekre nem. További ellenvélemény, hogy a short eladásnál margint kell elhelyezni, amely a bróker cég számláján hozamot hoz. Ez megkerülhető, ha a bróker sariának megfelelő eszközökbe fektet be. A legszigorúbb iszlám jogtudósok szerint a short eladás máso-

¹⁹ Idézi: Visser 2010, 74.

²⁰ V.ö. Visser uo.

²¹ Calder 2010, in Venardos 2010, 277–311.

lása ellentmond az iszlám szellemének. Mások azt állítják, hogy e merev értelmezés miatt az iszlám pénzintézetek teret veszhetnek a konvencionális pénzintézetekkel szemben.

A 2000-es években iszlám hedge alapok és iszlám tőzsdén kereskedett alapok (exchange-traded funds) kezdték meg tevékenységüket, amelyek igényelték, hogy megtalálják a short eladás iszlám lehetőségét.

Ijara (lízings) keretében történő short eladás. Az egyik fél, aki lízingeli a tulajdonos részvényeit, használja (eladja), majd a lízing időszak végén visszaszolgáltatja a részvényeket. Ezt a konstrukciót sok jogtudós támadja, mivel a részvénynek a tulajdonos birtokában kell lennie a lízing szerződés időtartama alatt. Ennek ellentmond az, ha a részvényeket időközben eladják. További ellenérv, hogy csak materiális eszközöket lehet lízingelni, pénzügyi eszközöket nem. Megengedőbb az a nézet, hogy a lízingelt pénzügyi eszközöket el lehet adni, mivel ez a piac élénkítését, a társadalom jólétét (welfare) szolgálja. E vita elméleti szinten maradt, mivel az ijara keretében történő short eladás nem került gyakorlati alkalmazásra.

A salam (előre történő fizetés, későbbi szállítás) alapján történő short eladásnál az egyik fél előre kifizeti a részvények ellenértékét, amelyeket a short eladó elad, majd határidőre leszállítja azokat. A jogtudósok egy része csak a materiális eszközöket tartja salam-ra alkalmasnak, részvényeket nem. A salam-on alapuló short eladásnál előre történik a fizetés, a hagyományos short eladásnál nincs előre történő fizetés. Bár általánosan nem elterjedt ez a technika, 2005-ben a Newedge bróker cég (a Societe Generale és a Calyon közös vállalata) lehetőséget teremtett, hogy az iszlám hedge alapok salam alapon folytathassanak short eladási műveleteket.²²

A wad (egyoldalú ígéret) alapján történő short eladás két fajtáját figyelhetjük meg. A londoni székhelyű Amiri Equity Alternative Strategies Fund (AEAS) a következő megoldást alkalmazza: az AEAS és egy ügyfél ígéretet tesz, hogy vagy elad egy részvényt az árfolyam emelkedésekor, vagy esésekor. Csak az egyik ígéretet kell teljesíteni, mivel az árfolyam csak az egyik irányba mozdul el. Ez hasonló a konvencionális szintetikus short eladáshoz, amikor vesznek egy put opciót és kiírnak egy call opciót.

2009-től a Malajziai Tőzsde a wad-ot más módszerként alkalmazza a short eladás másolására. A részvényt tulajdonosa eladja egy központi elszámoló-háznak, (amely maga a Malajziai Tőzsde) amely eladja a részvényt a „használójának”, aki ezt eladja a piacon, majd a későbbiekben megvásárolja a piacon, hogy kötelezettsége alapján eladja a központi elszámoló-háznak, amely ezután eladja a részvény eredeti eladójának. A részvény „használója” élvezheti az árak esését, így nyereségre tehet szert, úgy, mint a short eladó. A központi elszámoló-ház használati díjat fizet a részvény eredeti eladójának, ez eredeti „felhasználó” valamivel magasabb használati díjat fizet a központi elszámoló-háznak. Itt nincs szó kölcsön adásról és vételről, mint a konvencionális short ügyletnél. Vita tárgyát képezi, hogy az egyoldalú ígéret mennyiben jelent kötelezettséget. Egyes jogtudósok szerint teljesítése nem kényszeríthető ki, így bíróságon sem érvényesíthető. Mások szerint a wad mind erkölcsi, mind jogi elkötelezettséget jelent, így bíróságon is érvényesíthető. A folytatódó viták ellenére megállapíthatjuk, hogy a Malajziai Tőzsde gyakorlata ellen a saria tudósok nem emeltek kifogást.

²² Calder 2010, 296.

Az arbun (előlegfizetés) alapján történő short eladás egy konvencionális ügyletnek hasonlít. 2008-ban a Shariah Capital a hedge alapok részére Al Shafi néven hozott létre egy részleget arbun alapú short eladások lebonyolítására a Barclays Capital-t alkalmazva bróker céggént. A bróker vállalja, hogy jegyzett árfolyamon fog eladni részvényeket a short eladónak, aki előleget fizet és a részvények birtokosa lesz. Később a bróker cégen keresztül piaci árfolyamon eladja egy harmadik félnek. A továbbiakban a short eladó zárja pozícióját, a bróker cég segítségével piaci árfolyamon megveszi a részvényeket és visszaadja (eladja) a brókernek. Az előleget a bróker megtartja. Az előleg a konvencionális short műveleteknél fizetendő marginhoz hasonlítható.²³

E konstrukció saria megfelelése körül is viták folynak. Egyesek elfogadhatónak tartják, mert a modern időkben jól szolgálja a gazdaságot. Az ellenzők szerint bizonytalansággal jár, mert a szerződés teljesítésének nincs határideje, így az eladó nem tudhatja, hogy az előleg fizetése után partnere megveszi-e a részvényeket, ezért a jogtudósok javasolják, hogy az arbun szerződésnek legyen lejárat. Ennek ellenére bizonytalan, hogy az előleg fizetője vásárolni fog-e vagy sem. Érdekes, hogy az iszlám short eladásokat lebonyolító cégek a Malajziai Tőzsde kivételével nem az iszlám világban működnek, így az Amiri Capital Nagy-Britanniában, a Newedge a kontinentális Európában, a Shariah Capital az Egyesült Államokban. Ügyfeleik elsősorban az Öböl Államokból, Dél-Kelet-Ázsiából és az iszlám világ más országaiból kerülnek ki.

Az iszlám short eladás körüli viták a jövőben is folytatódhatnak. Az iszlám bankárok azt remélik, hogy a jogtudósok egyre több pénzügyi terméket, pénzügyi innovációt fogadnak el. Az iszlám tudósok idegenkedése mellett a Madoff botrány is hozzájárult az iszlám hedge alapokkal szembeni tartózkodó magatartáshoz. Az iszlám hedge alapok szerepét mutatja, hogy az iszlám alternatív termékek piaca 5 milliárd dollár, a konvencionális hedge alapok piaca 2000 milliárd dollár, a kibocsátott sukuk (kötvények) összege 70 milliárd dollár.²⁴

Likviditás

A konvencionális bankoknál jelentkező likviditási problémák mellett az iszlám bankoknál, jellegükből következően, speciális kérdések is felmerülnek.²⁵ Így például egy mudaraba (költség plusz) ügyletnél a követelés csak lejáratkor esedékes, a bank csak névértékben adhatná el a másodlagos piacon, így a bank likviditási problémák esetén veszteséget szenvedne. A salam és az istisna szerződéseknél problémát okoz, hogy nem lehet ezeket a saria szerint eladni, mert nincsenek a bank birtokában. A likviditás keretében további problémát okoz a pénzpiac hiánya. Ennek kiküszöbölésére létrehozhatnak bankközi kölcsönön, profitmegosztáson alapuló pénzügyi eszközöket, illetve egymás közötti kamatmentes kompenzációs betét elhelyezési konstrukciókat. A központi banktól felvehető rövidlejáratú hitelek nagyon csekély szerepet töltenek be az iszlám pénzügyekben, mivel ezek nem saria kompatibilisek.

²³ Calder 2010, 301–305.

²⁴ Alexander 2009, 38.

²⁵ Akhtar 2010, 242–243.

2010 októberében hozták létre a Nemzetközi Iszlám Likviditás Menedzsment Társaságot (International Islamic Liquidity Management Corporation) az iszlám bankok likviditási problémáinak enyhítésére²⁶ mivel nem állnak rendelkezésükre a konvencionális bankok likviditásmenedzselési eszközei. Az iszlám bankok fő forrásai az ügyfélbetétek, e téren előnyben vannak a konvencionális bankokkal szemben, valamint az, hogy alacsonyabb a tőkeáttételük és egyáltalán nem, vagy kevésbé folytatnak derivatív műveleteket, ezért likviditási helyzetük általában jónak mondható. A globális pénzügyi válság után a Bázeli Szabályozás, illetve az egyes országok felügyelő hatóságai nagyobb figyelmet szentelnek a likviditás biztosítására.

A leginkább használt iszlám likviditáskezelési eszköz az árukon alapuló murabaha szerződés, de ennél is felmerül a partner nem fizetésének kockázata. Az Angliában működő bankoknál a felügyelő hatóságok (FSA) megkövetelik a hitelminősítők által AAA fokozatúnak tartott értékpapírok tartását. Ennek a kritériumnak az iszlám eszközök közül csak az Iszlám Fejlesztési Bank (Islamic Development Bank) által kibocsátott sukuk felel meg.

Katarban nem fizetnek a kereskedelmi bankoknak az elhelyezett felesleges likviditás után, de szükség esetén lehetőségük van a központi banktól kamatmentes hitelt igényelni. A malajziai központi bank a nála elhelyezett betétek után saria kompatibilis „ajándékot” fizet a kereskedelmi bankoknak, szükség esetén végső hitelezőként rendelkezésükre áll. Bahreinben olaj és alumínium murabaha szerződéseken alapuló 90 napos kincstárjegyeket vehetnek a bankok, de lejáratig meg kell tartaniuk, így napi likviditáskezelésre nem alkalmasak. Mivel az iszlám országok hitelminősítői megítélése különböző, ezért nemzetközi likvid eszközök kibocsátása nehézségekbe ütközik, ezt a problémát enyhítheti az Iszlám Fejlesztési Bank által kibocsátott sukuk.

Az iszlám bankok és a konvencionális bankok összehasonlítása

Az iszlám bankok és a konvencionális bankok tevékenységének összehasonlítása során tekintsük át, hogy milyen érvek szólnak az iszlám bankok mellett és ellen.²⁷

Az iszlám bankok mellett szóló érvek.

1. Kisebb a fizetőképesség elvesztésének (inszolvenca) lehetősége. Mivel az iszlám bankok alapelve a profit és veszteség megosztása, a finanszírozott vállalkozások veszteségét a betétesekre át lehet hárítani. Egyes betéteknél a bank implicit ígéretet tesz, hogy egy minimális hozamot fizet, más betéteknél garantálja, hogy a betétes nem viseli a befektetés veszteségét. Így a folyószámla betéteknél, amelyeket nem mint betétet, hanem vagyont őrző számlákat tekintenek, a betétes teljes összegben visszakapja pénzét. Ezekben az esetekben a hitelezés veszteségét a bank viseli. A profit és veszteség megosztási rendszer védi a bank fizetőképességét, de nem védi meg a likviditási zavaroktól, ha az eszközök és források lejáratát eltér.
2. A profit és veszteség megosztási rendszerben mind a bank, mind a betétesek jobban figyelnek, hogy a hiteladósok milyen eredményességgel használják fel befektetett pénzüket. A betétesek olyan bankokat választanak,

²⁶ Alexander 2010, 42.

²⁷ V.ö. Visser 2009, 134–141.

amelyek magasabb profitot realizálnak, bár meg kell jegyeznünk, hogy a betétesek információi, úgy, mint a konvencionális bankoknál, hiányosak.

3. Az iszlám bankok olyan ügyfeleket is vonzanak, akik vallási okokból nem fordulnak konvencionális bankokhoz, ezzel is kibővítve a pénzügyi közvetítők szerepét. Sajnálatos, de előfordult, hogy csalók visszaéltek az iszlám bank megnevezéssel és elsikkasztották a befektetett pénzt. A legjellemzőbb példa, amikor a BCCI ígéretet tett, hogy iszlám pénzintézetek pénzét sariának megfelelő pénzügyi termékekbe fekteti be, de ezt nem tette meg és bukásakor a befektetések elvesztek.
4. A spekulációs lehetőségeket csökkenti, hogy az iszlám pénzügyek reál javak finanszírozásán alapulnak. Ezt az előnyt csökkenti, hogy nem használják az egész pénzügyi eszköztárat, fedezeti műveleteket, derivatívokat, stb.

Az iszlám bankok hátrányai.

1. A profit és a veszteség megosztási rendszer csökkenti a banki involvencia kockázatát, de következetesen alkalmazva áthárítják a veszteséget a betétesekre.
2. Magasabbak a költségek, mint a konvencionális bankoknál. Mivel az iszlám pénzügyek alapvető terméke a murabaha, ezért két eladási szerződést kell kötni, amely növeli az adminisztrációs költségeket. További költséget okoz a Saria Bizottságok fenntartásának költsége, valamint az, hogy az iszlám bankok a bankközi hitel lehetőségének hiányában több likvid eszközt tartanak, mint a konvencionális bankok.
3. A megbízó-ügynök probléma is fokozottabban jelentkezik, mint a konvencionális bankoknál, mivel a saria kevesebb lehetőséget biztosít kártérítésre (büntető klauzulák alkalmazására).
4. Az iszlám bankok kevésbé finanszírozzák a kis- és középvállalatokat, mivel a hitelezés alapja az áruk forgalma, így az állandóan lekötött forgóeszközök finanszírozása nem kívánatos. A kis- és középvállalatok tevékenysége az iszlám országokban is kockázatosabb, mint a nagyvállalatoké. Könnyelőségük is hiányos, vagy áttekinthetetlen.
5. A konvencionális fogyasztási hiteleknel drágábbak az iszlám pénzügyekben ezek helyett alkalmazható murabaha és ijara konstrukciók.
6. Az iszlám biztosításnál (takaful) a kárigények meghaladhatják a rendelkezésre álló forrásokat és ilyenkor a biztosítottak kárát csak részben térítik meg, mivel a biztosítók nem kötelesek tartalékokat képezni.
7. A forward ügyletek és az egyéb derivatívok alkalmazásának tilalma csökkenti a kockázatot, de egyúttal korlátozza a bankok tevékenységének bővítését és a gazdaság növekedését.

Az iszlám bankok profit és veszteség megosztási rendszere közelebbi kapcsolatot jelent a befektetőkkel. Az iszlám elvei szerint igazságosabbnak tartják a tevékenység eredményessége arányában történő részesedést, mint a betétesek számára előre megállapított kamatot. Az iszlám bankok a hitelképességnél nagyobb szerepet tulajdonítanak a vállalkozó rátermettségének, ugyanakkor felmerül a vállalkozó őszinteségének, becsületességének kérdése és az, hogy betartja-e a szerződésben foglaltakat. Az iszlám bankoknak az eredményes működés mellett a szociális feladatok enyhítését is kell szolgálniuk. A vállalkozókkal való közvetlen kapcsolat mellett erre szolgálnak az adományok (zakat). Felmerül az iszlám bankok konvenci-

onális intézményekhez való közeledésének kérdése is, ez új iszlám pénzügyi termékek kialakítását igényelné. Ezzel kapcsolatban az is elhangzik, hogy a már alkalmazott termékek egy része sem felel meg az iszlám alapelveknek. Megoszlik a különböző tudományos iskolák, tudósok véleménye az iszlám bankok vallási elveknek való megfeleléséről. A szalafi (egyes fordítások szerint fundamentalista) reformerek ragaszkodnak ahhoz, hogy az iszlám bankok térjenek vissza az iszlám kezdetén vallott elvekhez, ezzel szemben más tudósok azt vallják, hogy a mai korban nem lehet a középkori jogi elvekhez ragaszkodni.

Az iszlám bankok terjedése

Az iszlám pénzügyi termékek iránt mutatkozó igény ellenére a muszlim országokban sem foglalnak el jelentős szerepet az iszlám bankok a pénzügyi életben. Így 2005-ben Malajziában, ahol a lakosság 60%-a muszlim, a banki eszközök 10%-a volt sariá-nak megfelelő termékekben. Az Öböl menti országokban ezt az arányt 15–25%-ra becsülik. Nagyobb szerepet játszanak Szaúd-Arábiában, ahol az iszlám bankok és a konvencionális bankok iszlám ablakainak részaránya a magánszektor hiteleiből 2006-ban 56%, 2000-ben 30% volt²⁸. Az Egyesült Államokban és Nyugat-Európában is működnek iszlám bankok, iszlám ablakok, de a kutatások szerint nem jelentős irántuk a muszlim lakosok érdeklődése. A bankválasztásnál a muszlim országokban is jelentősebb szerepet játszik a költség és a termékek minősége, mint a vallási megfontolások.

Az iszlám bankoknak a következő kihívásokkal kell szembenéznük. Javítaniuk kell a likviditás-menedzsmentet. Bár nagyobb mértékben szerepelnek lakossági betétek forrásaik között, mint a konvencionális bankoknál, fel kell készülniük a romló likviditási helyzet kezelésére. Ezt nehezíti a kevés szereplős, kis pénzpiac, illetve a központi banknál viszontleszámítható, illetve hitelfedezetként felkínálható eszközök hiánya. Néhány iszlám bank úgy kezelte a likviditást, hogy túl sok likvid eszközt tartott, amely rontotta a porfitabilitást. Az iszlám bankok 40%-kal több likvid eszközt tartottak, mint a konvencionális bankok. A likviditásmenedzsment javítására 2010 októberében egy nemzetközi szervezetet (International Islamic Liquidity Corporation) hoztak létre. Bár még nem volt rá szükség, de elő kell készülni a bajba jutott iszlám bankok rendezésének (resolution) szolgáló intézmények létrehozására. Harmonizálni kell a könyvviteli és felügyeleti szabályokat. A pénzügyi válságra jól reagáltak az iszlám bankok, de a valóság megmutatta, hogy a szabályozó és felügyelő hatóságoknak további erőfeszítéseket kell tenniük a jövőben felmerülő problémák megoldására. Az iszlám bankok elterjedésével foglalkozó cikk²⁹ négy szakaszra osztja e szektor fejlődését.

Az 1960-as évek elején kezdődött az iszlám bankok terjedése Egyiptomban, ahol a falvakban a mikro finanszírozó intézetek iszlám alapelvek alapján működtek. A második szakasz 1975-ben Szaúd-Arábiában az Iszlám Fejlesztési Bank (Islam Development Bank) alapításával kezdődött. A fejlődés harmadik lépését a sukuk alkalmazása jelentette, amely a konvencionális kamatozó kötvényeket pótolta. A 2000-től emelkedő olajárak jelentős bevételt hoztak az olajtermelő országoknak,

²⁸ Visser 2009, 142.

²⁹ Imam, Kpodar 2010, 44–45.

amelyek hozzájárultak az iszlám bankok fejlődéséhez. A 2000-es években az iszlám bankok éves átlagos növekedési üteme 15% volt. 300 iszlám pénzügyi intézmény több száz milliárd dollárnyi eszközzel rendelkezett. A bankok kétharmada a Közel-Keleten és Észak-Afrikában működött, a maradék egyharmad főként Dél-Kelet-Ázsiában és Fekete Afrikában. Az iszlám bankok további fejlődését elősegítheti, hogy a világ 1,6 milliárd muszlim lakosa jelentős részének még nincs banki kapcsolata. Az iszlám bankok szerepét egy-egy országban meghatározza a muszlim lakosság részaránya, az egy főre jutó jövedelem és a makroökonómiai stabilitás, a két fő iszlám pénzügyi központhoz (Malajzia és Bahrein) való közelség és a Közel-Kelet országaival folytatott kereskedelem. A kamatlábak emelkedése gátolja az iszlám bankok fejlődését, a konvencionális bankok által kifizetett kamat nagyobb kihívást jelent a potenciális betétesnek, mivel nagyobb jövedelemtől esik el, ha az iszlám bankot választja.

Az idézett cikk szerzői két nem várt következtetésre jutottak Az iszlám bankok a fejlettebb bankrendszerű országokban terjedtek gyorsabban, ahol az iszlám pénzügyi termékek a konvencionális bankok tevékenységének kiegészítőjeként jelentek meg. A másik, hogy a jogrendszer és a pénzügyi szabályozó, felügyelő rendszer hiányosságai kevésbé érintik az iszlám bankokat, mivel tevékenységüket a saria szabályozza.

Végezetül, összefoglalásként megemlítik, hogy az iszlám bankok nem vallási intézmények, hanem profit orientált pénzügyi közvetítők, amelyek tevékenységét csak az iszlám jog tárgyalt szabályai korlátozzák.

Az iszlám bankok és a válság³⁰

Az utóbbi években az iszlám pénzügyek rohamosan fejlődtek az olajtermelő muszlimán államok gazdagodása, ezen államok infrastruktúrájának fejlesztése és a saria-nak megfelelő pénzügyi termékek iránti kereslet növekedése következtében. Az iszlám pénzügyi ágazat évente 20-40%-kal fejlődött,³¹ 2007-ben érte az iszlám bankokat az első globális válság,³² mivel a világméretű válság az iszlám pénzügyi rendszert sem kerülte el. Bár a válság kevésbé viselte meg az iszlám bankokat, mivel könyveikben nem voltak másodrendű jelzáloghitelek, hitel derivatívok, alacsonyabb volt a tőkeáttételi mutatójuk, mint a konvencionális bankoknak. Az iszlám bankok hitelportfóliója jobb minőségű a szigorú hitelbírálat következtében, a problémás hitelekre képzett kockázati céltartalék mértéke magas. A konvencionális bankokkal szemben felsorolt előnyök ellenére 2008-ban feszültségek jelentkeztek az iszlám bankoknál. Az iszlám bankok helyzetét javítja az iszlám tradíció és jog elveinek való megfelelés, amely tiltja a spekulatív és bizonytalan ügyletek, illetve tiltott termékek finanszírozását. A konvencionális pénzügyi termékek iszlám alapelveknek megfelelő társítása, mint például a projektek iszlám pénzügyi eszközökkel való alátámasztása, segíti a bankok tevékenységének kiterjesztését és a kockázatok csökkentését. Az eszközök diverzifikálására való törekvés ellenére megállapíthatjuk, hogy az iszlám bankoknál egy néhány pénzügyi termék, mint a murabaha és az ijara

³⁰ A témával részletesen foglalkozik: Akhtar 2010, 229–246.

³¹ Akhtar 2010, 231.

³² Ezt megelőzően 1997–1998-ban volt Malajziában pénzügyi válság.

dominál. A murabaha típusú bankközi termékeknél sok vételi és eladási tranzakciót kell lebonyolítani különböző partnerekkel, amelyek a bank kockázatát növelhetik. A sukuk portfólió viseli a mögötte lévő különböző eszközök kockázatát. A musharaka konstrukció keretében, ha a sariá-nak megfelelő vállalatok részvényeiből részesedik a bank, ez magasabb kockázatot jelent, mivel a vállalatok túlnyomó része új, illetve a tőzsdére nincs bevezetve. Az iszlám bankok egyértelmű előnye a konvencionális bankok kockázatával szemben, hogy a mérlegen kívüli tevékenységek részaránya és így kockázatuk jóval alacsonyabb.

Általános vélemény, hogy az iszlám bankokat kevésbé érintette a globális pénzügyi válság, mint a konvencionális bankokat. Mások szerint az iszlám bankok is jelentős kockázatot vállaltak. A két bankcsoport teljesítményét összehasonlító cikk a következő megállapításokra jutott.³³ 2005-2007 között az iszlám bankok profitabilitása jelentősen meghaladta a konvencionális bankokét, 2008-ban is jobb volt az iszlám bankok jövedelmezősége, mivel kisebb volt a befektetési portfóliójuk, alacsonyabb a tőkeáttételi mutatójuk és a saria törvényeihez való ragaszkodás megakadályozta, hogy a konvencionális bankok gyakorlatában előforduló kockázatos termékekkel (CDO, CDS, stb.) foglalkozzanak. A 2009-es években a profitabilitás romlott, mivel egyes iszlám bankok túl nagy kitettséget vállaltak egyes szektorokban, illetve egyes hiteladósoknál. A 2005-2009-es időszakban az iszlám bankok átlagos profitabilitása magasabb volt, mint a konvencionális bankoké, de a 2008-2009-es időszakban nem mutatott lényeges eltérést. A hitelek is gyorsabban növekedtek az iszlám bankoknál. A válság beköszöntével sem estek vissza úgy, mint a konvencionális bankoknál. A bankok eszközeinél is hasonló volt a helyzet. 2007-2009 között az iszlám bankok eszközeinek növekedése kétszerese volt a konvencionális bankoknak, 2009-ben következett be az ütem lassulása.

Összefoglalás

Az iszlám bankok tevékenységének vallási alapját a kamat szedésének és fizetésének a tilalma jelenti. A vallási előírások ösztönzik a kereskedelmet és a vállalkozást, nem tiltják a hasznot, illetve a haszonból való részesedést. Így a bankok profit és veszteség megosztási műveleteket és egyéb vallási normákkal megegyező finanszírozási formákat alkalmaznak. Tevékenységi körük bővítése, új ügyfelek szerzése, illetve a konvencionális bankokkal folytatott versenyük a tradicionális iszlám pénzügyi termékek mellett új pénzügyi termékek alkalmazását is megkövetelte.

Ezek között említhető a sukuk, amely a hagyományos kötvénynek, illetve részvételi jegynek felel meg. Elfogadásának előfeltétele, hogy tradicionális iszlám pénzügyi termékeken alapuljon, de alkalmazják a sukuk kibocsátását projektfinanszírozásra is. Az iszlám befektetési alapok is elsősorban iszlám pénzügyi termékekkel foglalkoznak, az ezek alól való kivételeket a tőke arányában határozzák meg. Az értékpapírosítás jóval kisebb szerepet játszik, mint a konvencionális bankügyekben, először az 1990-es években, Malajziában alkalmazták. A derivatívokat, strukturált termékeket igyekeznek az elfogadott iszlám jogelvek alapján alkalmazni, de itt még élesebbek a viták az iszlám jogtudósok között, mint a tradicionálisnak tekinthető iszlám pénzügyi termékeknél. Ezek a viták oda vezettek, hogy a termékek vallási

³³ Hassan – Dridi 2010, 46–47.

elfogadottsága országonként, jogi iskolánként is különböző lehet, illetve az egyes iszlám jogtudósok véleménye is eltérhet egymástól. Nagyobbak az eltérések a short eladást másoló műveleteket illetően, mert az iszlám alapelvek szerint nem lehet eladni azt, amely az értékesítéskor nincs az eladó tulajdonában.

Az iszlám bankok likviditásának alakulására is befolyással vannak sajátosságai. A konvencionális bankokkal összehasonlítva pozitívumként értékelhető, hogy fő forrásaik az ügyfélbetétek, alacsonyabb a tőkeáttételük, amely javítja likviditási helyzetüket. Negatívan érinti likviditásukat a pénzpiac a bankközi piac hiánya, illetve fejletlensége, a központi banki hitellehetőségek hiánya, vagy mérsékelt volta.

A konvencionális bankokkal összehasonlítva az iszlám bankok előnye, hogy kisebb az inszolvenca lehetősége, a profit és veszteség megosztási rendszerben jobban figyelnek a hiteladós gazdálkodására, vallásos ügyfeleket is vonzanak, akik nem fordulnának konvencionális bankokhoz, nem folytatnak spekulációs műveleteket. Hátrányuk, hogy a profit és veszteség megosztási rendszerben a betétesek is veszteséget szenvednek, általában magasabbak a költségek, mint a konvencionális bankoknak, fogyasztási hitelek is drágábbak. A forward és futures ügyletek korlátozása nehezíti kockázatuk csökkentésére fedezeti műveletek alkalmazását.

Az iszlám bankokat az 1960-as évektől a gyors fejlődés jellemzi. A 2007-2008-as pénzügyi válság az iszlám bankokat sem kerülte el, de a reálgazdasággal való közelebbi kapcsolatuk, a másodrendű jelzáloghitelek hiánya, az alacsonyabb tőkeáttételi mutató miatt sokkal kisebb veszteséget szenvedtek, mint a konvencionális bankok.

A 2011-es „arab tavasz” és a nyomában bekövetkezett politikai események, az iszlám előretöréséhez, egyes országokban a saria törvények bevezetéséhez, a szekularizáció csökkenéséhez vezetnek, amelyek az iszlám bankok ügyfélkörét növelik. Ezzel szemben azt is figyelembe kell venni, hogy a muszlim lakosság jelentős részének nincs banki kapcsolata, amely ugyan az ügyfelek számának növekedését jelentheti, de a szegények nem jelentenek potenciális ügyfeleket az iszlám bankok számára. Az iszlám bankok várható fejlődése, tevékenységi körük szélesedése indokolja, hogy tevékenységüket a továbbiakban is figyelni, elemezni kell.

Irodalom:

- Akhtar, Shamsad (2010):** Islamic Banks: Resilience and Stability – Not Immune from Crisis, in: Venardos, Angelo, M: *Current Issues in Islamic Banking and Finance, Resilience and Stability in the Present System*, New Jersey, London, World Scientific, 229–254.o.
- Alexander, Philip (2009):** The journey towards absolute return, *The Banker*, Vol. 149. March, 36–38.o.
- Alexander, Philip (2010):** More Short-Term Options In Pipeline, *The Banker*, Vol. 150. December, 42–44.o.
- Calder, Ryan (2010):** Short Selling Replication of Islamic Finance, in: Venardos, Angelo, M: *Current Issues in Islamic Banking and Finance, Resilience and Stability in the Present System*, New Jersey, London, World Scientific, 277–311.o.
- Chapra, M. Umer (2007):** Challenges facing the Islamic financial industry in: Hassan, M. Kabir – Lewis, Merwin K: *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA, Edward Elgar, 325–357.o.

- De Teran, Natasha (2005):** Derivates extend the reach of Islamic finance, *The Banker*, Vol. 145. June 49–51.o.
- Di Vanna, Joe (2008):** A measure for sukuk, *The Banker*, Vol. 148, April, 118–120.o.
- Door open for more Islamic derivatives (2010), *The Banker*, Vol. 150., June, 12.o.
- Elfakhani, Said M. – Hassan, M. Kabir – Sidani, Yusuf M. (2007):** Islamic mutual funds, in: Hassan, M. Kabir – Lewis, Merwin K.: *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham UK, Northampton, MA, USA Edward Elgar, 256–273.o.
- Gavin, James (2009):** Exploring A New Funds Universe, Sharia Banking, *The Banker*, Vol. 149. June, 66–67.o.
- Gavin, James (2010):** Gulf Sponsors Face Sukuk Challenge, *The Banker*, Vol. 150. August, 52–53.o.
- Gavin, James (2010a):** Malaysia Leads Asian Resurgence, *The Banker*, Vol. 150. October, 94–95.o.
- Hancock, Melissa (2011):** The Shifting Sands of Islamic Finance, *The Banker*, Vol. 154. August, 60–62.o.
- Hasan, Asnan (2010):** Islamic Structured Products: Issues and Challenges, in: Venardos, Angelo, M.: *Current Issues in Islamic Banking and Finance Resilience and Stability in the Present System*, New Jersey, London, World Scientific, 189–228.o.
- Hasan, Maher – Dridi, Jemma (2010):** Put to the Test, Finance and Development, *Finance and Development* Vol. 47. Dec., 46–47.o.
- Hassan, M Kabir – Lewis, Merwin K. (2007):** *Handbook of Islamic Banking* Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA, Edward Elgar
- Imam, Patrick – Kpodar, Kangni (2010):** Good for Growth: Finance and Development, *Finance and Development* Vol. 47. Dec., 44–45.o.
- Jobst, Andreas, A. (2007):** *The Economics of Islamic Finance and Securitization*, Washington DC, IMF Working Papers, No. 117.
- Lentner Csaba (szerk.) (2007):** *Pénzügypolitikai stratégiák a XXI. század elején*, Budapest, Akadémia Kiadó
- Ligeti Sándor (2007):** Az iszlám bankrendszer, in: Lentner Csaba (szerk.) *Pénzügypolitikai stratégiák a XXI. század elején*, Budapest, Akadémia Kiadó, 487–502.o.
- Mirakhor, Abbas – Zaidi, Iqbal (2007):** Profit-and-loss sharing contrast in Islamic finance, in: Hassan, M. Kabir – Lewis, Merwin K. *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA, Edward Elgar, 49–63.o.
- Obaidullah, Mohammed (2007):** Securitization in Islam, in: Hassan, M. Kabir – Lewis, Merwin K.: *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham UK, Northampton, MA, USA, Edward Elgar, 191–199.o.
- Venardos, Angelo, M. (2010):** Current Issues in Islamic Banking and Finance, Resilience and Stability in the Present System, New Jersey, London, World Scientific.
- Visser, Hans (2009):** *Islamic Finance, Principles and Practice*, Cheltenham UK, Northampton, MA, USA, Edward Elgar