

Czesław Martysz  
Kolegium Zarządzania i Finansów  
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

## Zarys problematyki finansów islamskich

### 1. Wprowadzenie

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie podstaw funkcjonowania finansów islamskich oraz wynikających z nich fundamentalnych ograniczeń rozwoju. W swoich rozważaniach będę starał się podkreślić najważniejsze różnice dzielące finanse islamskie od finansów „klasycznych” (zwanych inaczej „konwencjonalnymi”) oraz opisać zasady działania najważniejszych islamskich instrumentów finansowych. Celem pośrednim jest ukazanie wspólnych historycznych tradycji gospodarczych islamu, chrześcijaństwa oraz judaizmu, które zdaje się, że wskazują dalszą drogę rozwoju finansów muzułmańskich.

### 2. Rys historyczny

Pierwszy islamski bank został założony w roku 1963 w egipskim mieście Mit Ghamr, miejscu słynącym z produkcji aluminium. W tamtych czasach słowo „bank” dla większości muzułmanów miało bardzo negatywną konotację, gdyż kojarzono je z *riba*<sup>1</sup>, czyli zakazanym przez świętą islamską księgę Koran zwyczajem czerpania korzyści z pożyczania pieniędzy.

Pionierskie egipskie przedsięwzięcie w 1963 r. przyjęło postać banku dzielącego się zyskiem bezpośrednio ze swoimi deponentami, funkcjonującego w oparciu o trzy

---

<sup>1</sup> Ten formalny przepis religijny można przetłumaczyć jako procent, odsetki lub lichwę.

rodzaje rachunków: oszczędnościowe, inwestycyjne oraz tzw. rachunki *zakat*<sup>2</sup>. Jako że Koran jednoznacznie zabraniał muzułmanom angażować się w transakcje związane z oprocentowaniem, postanowiono skupić się na fakcie wspólnego ponoszenia ryzyka przez bank i jego klientów. Niestety, bank z miasta Mit Ghamr przetrwał jedynie cztery lata. Kolejnymi instytucjami bazującymi na jego doświadczeniach były m.in. utworzony w 1971 r. Bank Socjalny Nassera, filipiński Amanad Bank (1973) oraz Islamski Bank Dubaju (1975). Idea bankowości islamskiej rozlała się wówczas z Egiptu, poprzez Bliski Wschód, w kierunku dalszego świata muzułmańskiego, aż po Indonezję i Pakistan.

W latach 90. rozwój islamskiego systemu finansowego zaczął przyspieszać dzięki rosnącemu zaangażowaniu międzynarodowych instytucji finansowych w krajach muzułmańskich, takich jak Citibank, BNP-Paribas czy Deutsche Bank. Instytucje te zaczęły otwierać swoje filie działające zgodnie z prawami *szari'atu* (tzw. islamskie okna, Islamic Windows – IW). Szacuje się, że w latach 2000–2010 średnie tempo wzrostu aktywów banków islamskich wyniosło ok. 15% rocznie. Rosnącą popularność banków islamskich można uzasadnić przede wszystkim uruchomieniem na szeroką skalę rynku islamskich obligacji (*sukuk*), a także istotną ostatnimi laty wzajemną niechęcią kultury świata islamu i świata zachodniego<sup>3</sup>. Biorąc pod uwagę szacowaną na przeszło 1,6 miliarda i ciągle rosnącą liczbę wyznawców islamu<sup>4</sup>, można pokusić się o stwierdzenie, że udział finansów islamskich w światowej gospodarce powinien w najbliższych latach wciąż rosnąć.

Ważnym etapem rozwoju finansów islamskich było stworzenie dwóch kluczowych z punktu widzenia systemu instytucji. Pierwszą z nich była założona w 1990 r. w Bahrajnie Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)<sup>5</sup>, której celem jest tworzenie kodeksu dobrych praktyk z zakresu rachunkowości i zarządzania oraz standaryzacja islamskich instrumentów finansowych. Członkowie tej organizacji zasiadają również w wielu tzw. radach *szari'atu*, działających w każdej islamskiej organizacji finansowej. W roku 2002 utworzono w Kuala Lumpur International Financial Services Board (IFSB)<sup>6</sup>, której zadaniem

<sup>2</sup> *Zakat* (jałmużna) jeden z pięciu podstawowych obowiązków wyznawców islamu. Jest to obowiązek darowizny na rzecz gminy religijnej. Uzyskiwane z niego środki są przeznaczone na cele określone przez Koran (m.in. na biednych, niewolników, więźniów, podróżnych, prowadzenie świętej wojny). Por. <http://www.bbc.co.uk/religion/religions/islam/practices/zakat.shtml>.

<sup>3</sup> A. Czerniak, *Symptomy kryzysu globalnego a etyka gospodarcza religii światowych. Analiza porównawcza bankowości islamskiej i bankowości klasycznej w kontekście kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.

<sup>4</sup> Do krajów z największą populacją muzułmanów przekraczającą 100 mln zalicza się Indie, Bangladesz, Pakistan oraz Indonezję. Por. <http://www.pewforum.org/uploadedfiles/Topics/Demographics/Muslimpopulation.pdf>.

<sup>5</sup> <http://www.aaoifi.com/aaoifi/>.

<sup>6</sup> <http://www.ifsb.org/>.

jest tworzenie wytycznych służących poprawie stabilności systemu finansowego. Przykładowo, w roku 2005 rada ta zatwierdziła islamski odpowiednik Bazylei II.

Najbardziej wiarygodne dane o rozmiarach bankowości opartej na muzułmańskim prawie (*Szari'acie*) przynosi *World Islamic Banking Competitiveness Report 2011–12* opracowany w 2011 r. przez firmę konsultingową Ernst & Young wraz z islamskimi partnerami. Analitycy oszacowali wzrost rynku z 826 mld dolarów aktywów w 2010 r. do 1,1 bln dolarów w roku 2011<sup>7</sup>. Dla porównania, pod koniec 2011 r. największą grupą bankową na świecie pod kątem aktywów był Deutsche Bank – 2,8 bln dolarów<sup>8</sup>. W roku 2010 do krajów regionu Bliskiego Wschodu i Północnej Afryki o największym odsetku aktywów bankowości islamskiej w stosunku do całego sektora bankowego należały: Arabia Saudyjska (35% rynku bankowego wartości 377 miliardów dolarów), Kuwejt (31% z 155 miliardów dolarów), Bahrajn (27% z 46 miliardów dolarów) oraz Irak (25% z 269 miliardów dolarów)<sup>9</sup>.

Warto pokreślić, że w większości krajów muzułmańskich dominującą rolę na rynku finansowym odgrywa mimo wszystko bankowość klasyczna. Istnieją jednak kraje, w których ekonomia została całkowicie podporządkowana zasadom Koranu, takie jak Sudan i Iran. Z kolei pierwszym krajem, w którym nastąpiła pełna islamizacja sektora bankowego, był Pakistan<sup>10</sup>. Proces ten zapoczątkowano w 1977 r. w wyniku przejścia władzy przez generała Zia-ul-Haqa<sup>11</sup>, jednakże bankowość konwencjonalna powróciła w roku 2001, gdy ostatecznie zniesiono zakaz stosowania odsetek<sup>12</sup>. W marcu 2012 r. udział bankowości islamskiej w Pakistanie był szacowany na ok. 7,7%<sup>13</sup>.

### 3. Lichwa jako wspólny mianownik chrześcijaństwa, judaizmu i islamu

Chrześcijaństwo przez długie lata sprzeciwiało się temu procederowi. O ile bowiem w starożytnych cywilizacjach pobieranie procentów od pożyczek było naturalną częścią gospodarki, o tyle Kościół, idąc za myślą Arystotelesa mówiącą

<sup>7</sup> Raport dostarcza wiele interesujących wniosków i porównuje banki islamskie z konwencjonalnymi, koncentrując się na krajach Afryki Północnej oraz Bliskiego Wschodu. Por. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IBCR\\_Report/\\$FILE/IBCRReport2011%28LR%29%20Final.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IBCR_Report/$FILE/IBCRReport2011%28LR%29%20Final.pdf).

<sup>8</sup> <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets-2011>.

<sup>9</sup> [http://www.ey.com/Publication/...](http://www.ey.com/Publication/)

<sup>10</sup> *Początki i rozwój finansów islamskich*, „Parkiet” 31.12.2002.

<sup>11</sup> <http://storyofpakistan.com/islamization-under-general-zia-ul-haq/>.

<sup>12</sup> [www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/ISLAMICBANKINGIN\\_111.DOC](http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/ISLAMICBANKINGIN_111.DOC).

<sup>13</sup> <http://tribune.com.pk/story/477937/islamic-banks-to-expand-compete-for-mainstream-clients/>.

o pieniądzu jako nieproduktywnym środku gospodarowania, uznał lichwę za grzech. W miarę jak przemiany gospodarcze czyniły pieniądz bardziej „urodzajnym”, rosła chęć szukania zysku z jego użyczenia. Aby unikać stosowania tępionej przez Kościół lichwy stosowano zabieg zwany „maskowaniem”, polegający na kupnie prawa do dochodu np. z ziemi dłużnika aż do czasu spłacenia przez niego długu. Uzyskiwany dochód wynikał zatem bezpośrednio z udziału we współwłasności, a nie z pożyczonej kwoty<sup>14</sup>. Kościelna doktryna zakazująca lichwy z biegiem czasu traciła na znaczeniu, dlatego począwszy od XIX w. lichwę zaczęto utożsamiać nie tyle z oprocentowaniem w ogóle, ile z jego nadmierną wysokością<sup>15</sup>.

Judaizm, pomimo wspólnych korzeni z chrześcijaństwem i referowania do tych samych fragmentów Starego Testamentu, ideę pożyczania na procent ostatecznie zaakceptował. Mechanizm omijający wprost lichwę polegał na tworzeniu przez zainteresowane strony partnerstwa, dzięki któremu wierzyciel mógł partycypować w zyskach dłużnika (zasada zwana *hetter iskah*). Ponadto, zgodnie z zasadami Starego Testamentu, Żydzi mogli bez przeszkód udzielać oprocentowanych pożyczek cudzoziemcom<sup>16</sup>. W ten sposób Żydzi praktycznie zmonopolizowali średniowieczną bankowość.

Islam jest religią funkcjonującą według zasad *szari'atu*<sup>17</sup>, czyli *praw, którymi powinien się kierować w swym życiu każdy muzułmanin*. *Szari'at* to tak naprawdę zbiór norm i określonych zachowań stworzonych na kanwie czterech fundamentów, do których należą m.in. święta księga islamu **Koran**, zawierająca prawa spisane przez proroka Mahometa, oraz **Sunna**, czyli zbiór opowieści i relacji z życia proroka. Islam potępia zarówno **wypłacanie, jak i otrzymywanie odsetek (*riba*)** wynikających z prowadzonych operacji finansowych, ponieważ stanowią one zagrożenie dla uczciwej redystrybucji bogactwa w społeczeństwie, stojąc w sprzeczności z zasadami sprawiedliwości społecznej<sup>18</sup>. Co więcej, Islam zakazuje również angażować się w szeroko rozumianą spekulację, hazard czy spożywanie alkoholu, ponieważ rzeczy te prowadzą do powstawania zła. Poszanowanie powyższych reguł stanowi jeden z nienaruszalnych fundamentów **finansów islamskich**.

<sup>14</sup> J. Kracik, *Kredyt i lichwa jako zjawiska społeczne*, [http://szady.prv.pl/teksty/kracik\\_kredyt\\_i\\_lichwa.pdf](http://szady.prv.pl/teksty/kracik_kredyt_i_lichwa.pdf).

<sup>15</sup> Dziś w Polsce słowo „lichwa” odnosi się przeważnie do kredytów i pożyczek, których oprocentowanie jest wyższe niż czterokrotność stopy kredytu lombardowego NBP; por. Dz.U. 2005 r., nr 157, poz. 1316.

<sup>16</sup> <http://biznes.pwn.pl/haslo/3932326/lichwa.html>.

<sup>17</sup> *Szari'at* po arabsku oznacza „drogę do wodopoju”.

<sup>18</sup> B.E. Jammeh, *Prospects and Challenges of Islamic Banking & Finance in United States*, Hochschule für Technik und Wirtschaft, Berlin 2010, s. 10.

## 4. Zysk obarczony ryzykiem zamiast odsetek wypłacanych z góry

Zwykliśmy słyszeć o różnych interpretacjach islamu głoszonych przez liczne szkoły koraniczne, o kilku odłamach religii muzułmańskiej i stopniach jej ortodoksyjności. Zaskakujący jest jednakże fakt, że koncepcja zabraniająca wypłacanie czy otrzymywanie odsetek stała się praktycznie niepodważalna. Niestety istnieją liczne interpretacje definicji *riba*. Przykładowo, Pakistańska Rada Ideologii Islamskiej w swoim raporcie z 1980 r. na temat eliminacji odsetek z gospodarki stwierdziła, że termin *riba* obejmuje wszelkie rodzaje oprocentowania, bez względu na to czy odnosi się ono do pożyczek konsumpcyjnych, czy inwestycyjnych, indywidualnych czy też instytucjonalnych, na duży i mały procent<sup>19</sup>. Podstawowe różnice pomiędzy pojęciem *riba* a zyskiem obrazuje poniższa tabela 1.

Tabela 1. Podstawowe różnice pomiędzy odsetkami (*riba*) a zyskiem

	Odsetki ( <i>riba</i> )		Zysk
1	Pieniądz jest „obciążony” należnymi, pewnymi i płatnymi z góry odsetkami na rzecz pożyczkodawcy	1	Pieniądz jest produktywny, tzn. służy sferze realnej, rodzi niepewny zysk w wyniku przyszłej produkcji
2	Odsetki mogą być wyłącznie nieujemne (dodatnie lub zerowe; brak ryzyka strat)	4	Mamy do czynienia z zyskiem, stratą lub wynikiem zerowym
3	Według <i>szari'atu</i> odsetki są zakazane – nie mogą być celem samym w sobie	5	Według <i>szari'atu</i> zysk jest dozwolonym wynagrodzeniem za ponoszone ryzyko

Źródło: [http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sites-root/ekf/konference/cs/okruhy/frpfi/rocnik-2009/prispevky/dokumenty/Musa\\_Hussam-Musova.pdf](http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sites-root/ekf/konference/cs/okruhy/frpfi/rocnik-2009/prispevky/dokumenty/Musa_Hussam-Musova.pdf)

W finansach islamskich zgodnie z Koranem nie wolno było stosować odsetek, dlatego ideologicznym wyjściem z sytuacji i podwaliną dla systemu stało się nagradzanie idei przedsiębiorczości (oraz powiązanego z nią ponoszenia ryzyka biznesowego) za pomocą wypłacanego **zysku**. Zysk nie mógł jednak oznaczać gwarantowanej wypłaty określonej sumy pieniędzy we wcześniej ustalonym terminie. Zysk musiał być niepewny i obarczony ryzykiem. Ponadto, w zachodnich systemach bankowych opartych o klasyczną stopę procentową, najważniejszym kryterium decydującym o udzieleniu kredytu jest wiarygodność kredytobiorcy.

<sup>19</sup> M. U. Chapra, *The Nature of riba in Islam*, „Millah Journal” 2008, vol. VIII, no. 1, Sierpień 2008, <http://jurnal.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/8108107121.pdf>, s. 109.

Z kolei w bankowości islamskiej, bazującej na podziale zysków, najważniejsza jest **zyskowość finansowanego przedsięwzięcia**<sup>20</sup>.

Skoro zatem oprocentowanie (*riba*) jest w bankowości islamskiej zakazane, jak w praktyce skonstruowana jest oferta prostego rachunku oszczędnościowego? Paradoksalnie, od strony klienta różnice w stosunku do klasycznej bankowości są wręcz kosmetyczne. Na ogół bank w swojej ofercie podkreśla fakt współdzielenia się z klientem zyskiem pochodzącym z inwestycji zgodnych z prawem *szari'atu*. Słowo „oprocentowanie” zastępowane jest „deklarowanym przez bank zyskiem”, natomiast w popularnych tabelach odsetkowych wyrażenie „stopy procentowe” ustępuje miejsca „stopom zysku”<sup>21</sup>.

## 5. Ekonomia islamu a fundamenty kapitalizmu

Jak już wielokrotnie podkreślałem, zakaz czerpania korzyści odsetkowych dla muzułmanina nie oznacza wcale, że nie może on cieszyć się upragnionym zyskiem z inwestycji. Według ideologii kapitalizmu, zysk jest nagrodą za ponoszone przez przedsiębiorcę ryzyko utraty pieniędzy. Zysk można jednak osiągnąć dopiero po opłaceniu z góry ustalonych kosztów czynników produkcji: ziemi, pracy oraz kapitału (w formie renty, płac oraz odsetek). Kapitalizm wydaje się promować osobę pożyczającą swój kapitał przedsiębiorcom, którzy nawet w obliczu ponoszonych strat zmuszeni są płacić należne kapitałowi odsetki<sup>22</sup>. Z kolei ekonomia islamska w odróżnieniu od kapitalizmu nie rozróżnia dawców i biorców kapitału jako osobnych czynników produkcji, lecz promuje **ideę dzielenia zysków i strat**. Muzułmanin, wnosząc pieniądze w inwestycję, ponosi ryzyko ich utraty, lecz staje się tym samym uprawniony do proporcjonalnego współuczestnictwa w zyskach.

Różnice systemowe są także dostrzegalne przez pryzmat pieniądza, który w ujęciu islamskim jest jedynie środkiem wymiany i nie nosi wewnętrznej wartości, dlatego też czerpanie zeń pozbawionych ryzyka korzyści odsetkowych jest zakazane. Cechą finansów islamskich jest silne powiązanie z obrotem towarowym. Wartość niesiona jest tylko przez realne dobra i właśnie na nich (zabezpieczenie aktywami) oparte jest finansowanie<sup>23</sup>. Islamski model ekonomii jest zatem bardziej korzystny dla przed-

<sup>20</sup> J. Karwowski, *Finanse islamskie a kryzys*, w: *Finanse 2009 – Teoria i praktyka. Bankowość*, Zeszyty Naukowe nr 548, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2009, s. 38.

<sup>21</sup> Oto jedna z przykładowych ofert: <http://www.sib.ae/en/retail-banking/saving-account.html>.

<sup>22</sup> H.G. Rammal, *Financing through Musharaka: Principles and Applications*, Business Quest 2004, s. 2. Por. <http://www.westga.edu/~bquest/2004/musharaka.htm>.

<sup>23</sup> Ibidem.

siębiorcy, ponieważ nie zmusza go do ponoszenia bezwzględnych stałych płatności (*riba*)<sup>24</sup>, tworząc jednocześnie poczucie więzi i wspólnoty interesów wszystkich stron finansujących daną inwestycję.

## 6. Finanse społecznie odpowiedzialne

Zgodnie z zasadami islamu instytucje finansowe powinny, w toku prowadzonej działalności gospodarczej, skupiać się przede wszystkim **na handlu rzeczywistymi dobrami i usługami**. Banki islamskie powinny jednocześnie wypłacać uczciwe wynagrodzenie swym deponentem, działając w imię **wzrostu dobrobytu społeczeństwa**. Jak widać, zarysowuje się tutaj swoista dwubiegunowość podejść dla finansów islamskich i tzw. finansów klasycznych (zachodnich, konwencjonalnych), gdzie z kolei najważniejszym celem każdej instytucji, zgodnie z zasadami ekonomii klasycznej, jest maksymalizacja zysku i wartości uzyskiwanych dla akcjonariuszy. Islamski model bankowości działa w oparciu o **ideę społecznej odpowiedzialności biznesu** (CSR)<sup>25</sup>, często uniemożliwiającą maksymalizację zyskowności prowadzonego biznesu, rozumianą w kategoriach czysto ekonomicznych<sup>26</sup>. Idea CSR zyskuje dziś na popularności i stała się wręcz „modna”, jednakże jej realizacja często ogranicza się do czystych sloganów. Patrząc na CSR przez pryzmat islamu, powinniśmy dostrzec, że społeczeństwo oczekuje od przedsiębiorstwa więcej niż segregowania odpadów czy odprowadzania w terminie podatków do gmin i miast.

Podsumowując i upraszczając nieco moje dotychczasowe rozważania, można zauważyć, że muzułmanin, lokując swoje środki w islamskim banku, nie może kierować się wyłącznie spodziewanym zyskiem z inwestycji, ponieważ w takiej sytuacji zależałoby mu tylko na osiągnięciu pewnej korzyści finansowej. Przeciwnie – muzułmanin powinien zastanowić się, jakie przedsięwzięcie chciałby wspomóc i przyczynić się do poprawy ogólnego dobrobytu. Wtedy też, jeśli owa inwestycja się powiodła, inwestor otrzymałby ewentualnie wynagrodzenie w postaci zysku.

---

<sup>24</sup> M.I. Usmani, *Meezanbank's Guide to Islamic Banking*, Karachi 2002, s. 12. Por. <http://islamic-bookslibrary.wordpress.com/2012/02/07/meezan-banks-guide-to-islamic-banking-by-shaykh-mufti-imran-ashraf-usmani/>.

<sup>25</sup> Ang. *Corporate Social Responsibility*.

<sup>26</sup> Innymi słowy, zysk według finansów islamskich może być maksymalizowany dopóty, dopóki nie koliduje z ideą społecznej odpowiedzialności biznesu. Por. B.E. Jammeh, op.cit., s. 11.



## 7. Fundamenty finansów islamskich

1. Zakaz stosowania *riba* (nienależnej nadwyżki finansowej, np. odsetek)  
Jak nadmieniałem wcześniej, zakaz ten był niegdyś również powszechnie stosowany w judaizmie i w chrześcijaństwie, lecz z biegiem czasu stracił na znaczeniu. Obecnie w islamie, poza przesłankami religijnymi, wskazuje się także na ekonomiczne argumenty przemawiające za jego zakazem. Pobieranie odsetek może być niesprawiedliwe zarówno dla pożyczkodawcy (kiedy np. stopa inflacji jest wyższa od stopy procentowej), jak i pożyczkobiorcy (kiedy nie uda mu się osiągnąć zysku i nie będzie miał „z czego” wypłacić należnych odsetek). Z ekonomicznego punktu widzenia bardziej istotna jest zyskowność przedsięwzięcia, na które położymy pieniądze, niż wiarygodność osoby, której te pieniądze pożyczamy. Zysk jest dzielony po zakończeniu inwestycji według ustalonych wcześniej zasad.
2. Zakaz *gharar* (niepewność<sup>27</sup>, nieświadomość)  
Prawo *szari'atu* wymaga od obydwu partnerów biznesowych pełnej przejrzystości i szczerości, aby zapobiec w ten sposób nagannemu wyzyskowi. Zakaz *gharar* oznacza niedopuszczalność sytuacji, w której zarówno kupujący, jak i sprzedający nie wiedzą czym i w jakich warunkach handlują. Ponadto strony powinny mieć jasność co do swych wzajemnych zobowiązań i nie wolno im szukać pretekstów do zerwania umowy.
3. Zakaz *maysir* (spekulacja, hazard)  
Najczęściej zakaz ten dotyczy hazardu, gdzie zysk wynika z czystego rachunku prawdopodobieństwa. Niektóre interpretacje islamu jako przykład *maysir* podają handel zaawansowanymi instrumentami finansowymi (np. opcjami i kontraktami terminowymi) oraz transakcje spekulacyjne oparte o szybkie przepływy kapitału. Niektórzy radykałowie spekulacją nazywają również wymianę walut. Warto zauważyć, że zakaz ten pośrednio warunkuje silne powiązanie finansów islamskich z realną gospodarką.
4. Transakcje biznesowe powinny być etyczne (*halal*)  
W prawie islamskim zakazane jest angażowanie się w inwestycje związane z budową kasyn czy wspieraniem produkcji narkotyków czy alkoholu, ponieważ rzeczy te uważane są za źródło zła i konfliktów w społeczeństwie. Przeciwwagą mogą być np. inwestycje wspierające bieżące potrzeby ludności, takie jak produkcja żywności, ubrań, leków czy rozwój edukacji.

---

<sup>27</sup> Oczywiście nie chodzi tutaj o niepewność w kategoriach podejmowanego ryzyka, które jest jak najbardziej dopuszczalne.



5. Obowiązkowe opłacanie *zakat* (jałmużny)

Wspomniana już wcześniej jałmużna służyć ma spełnianiu określonych przez Koran misji islamu, najczęściej tożsamy z ideą solidarności społecznej. Jest ona obowiązkowa i płaćta raz w roku pod koniec muzułmańskiego roku kalendarzowego. W niektórych krajach muzułmańskich obowiązek *zakat* wynika wprost z przepisów podatkowych i może przybierać formę np. podatku od zysków kapitałowych<sup>28</sup>.

6. Kontrola zgodności z zasadami *szari'atu*

W uproszczeniu chodzi tutaj o wewnętrzny audyt sprawdzający, czy prowadzony biznes jest rzeczywiście zgodny z prawami *szari'atu*. Reguła ta wymaga od banków posiadania rad *szari'atu* działających na kształt departamentu zgodności.

## 8. Najpopularniejsze islamskie produkty finansowe<sup>29</sup>

1. *Mudaraba* (ograniczone ryzyko)

Jest to umowa między finansującym (*rabb al-mal*) i zarządzającym danym projektem (*mudarib*). Zyski z przedsięwzięcia są dzielone w proporcjach ustalonych w momencie podpisywania umowy, ale straty są w całości ponoszone przez podmiot finansujący. Zarządzający ma jednak prawo wykupu całości inwestycji w dowolnym momencie<sup>30</sup>. Rozwiązanie to może być stosowane w **funduszach inwestycyjnych**, kiedy inwestor powierza swój kapitał bankowi, zgadzając się jednocześnie na pobieranie określonych z góry opłat za zarządzanie<sup>31</sup>.

2. *Murabaha* (sprzedaż z ustalonym zyskiem, kredyt kupiecki lub lokata)

Jest to krótkoterminowa transakcja kredytowa o charakterze niefinansowym, zbliżona swą istotą do **kredytu kupieckiego**. Jeśli klient banku chce kupić pewien towar, w pierw bank kupuje go od osoby trzeciej, a następnie sprzedaje klientowi według kosztu zakupu powiększonego o zysk, zazwyczaj odraczając płaćtność w czasie. Transakcja taka działa również „w drugą stronę”, gdy klient chce ulokować swoje pieniądze w banku. Marża zysku może być obliczana w oparciu o konwencjonalne referencyjne stopy procentowe, co rodzi niebezpieczne skojarzenia z zakazanym *riba*<sup>32</sup>. Choć może się to wydać przewrotne, *murabaha* jest jednak

<sup>28</sup> <http://www.gf24.pl/286/midzy-rib-zakat-a-koranem-czyli-potga-finansow-arabskich-cz-i>.

<sup>29</sup> Schematy działania islamskich instrumentów finansowych są najczęściej opisywane na portalach islamskich instytucji finansowych (np. por. [http://www.islamic-banking.com/murabaha\\_sruling.aspx](http://www.islamic-banking.com/murabaha_sruling.aspx)).

<sup>30</sup> B.E. Jammeh, op.cit., s. 20.

<sup>31</sup> [http://www.grailresearch.com/pdf/ContentPodsPdf/Islamic\\_Finance\\_Overview.pdf](http://www.grailresearch.com/pdf/ContentPodsPdf/Islamic_Finance_Overview.pdf).

<sup>32</sup> B.E. Jammeh, op.cit., s. 20.

silnie powiązana z obrotem towarowym, albowiem bank musi najpierw nabyć faktycznie istniejące już aktywo na własność i ponosić ryzyko jego posiadania. Ryzyko to ma akceptowalny przez islam charakter rynkowy, ale sam towar może np. ulec zniszczeniu przed zapłatą faktycznego kupca<sup>33</sup>.

**Malejąca musharaka** to dostosowana do wymagań islamu forma kredytowania zakupu nieruchomości. Jest to połączenie *musharakah* oraz *Ijarah* (*leasing*). Bank, nabywając nieruchomość, używa ją kupującemu, otrzymując wynagrodzenie składające się z dwóch części: renty, wyliczanej w oparciu o ustaloną w sposób godziwy wartość nieruchomości, oraz wartości wykupu udziałów banku w nieruchomości. Instrument ten łudząco przypomina rentę ziemską stosowaną w średniowieczu przez chrześcijaństwo.

**Tabela 2. Przykład „malejącej musharaki” w finansowaniu nieruchomości**

Miesiąc kontraktu	Renta (koszt wynajmu)	Wykup udziałów banku	Łączna płatność na rzecz banku	Wartość udziału banku w nieruchomości
0				120 000
1	800	347	1 147	119 653
2	798	349	1 147	119 304
...	...	...	...	...
178	22	1125	1 147	2 197
179	15	1132	1 147	1 065
180	7	1065	1 072	-

Źródło: opracowanie własne na podstawie <http://www.westga.edu/~bquest/2004/musharaka.htm>.

W powyższym przykładzie wartość nieruchomości oszacowano na 150 000 j. a stała i niezmienna renta za mieszkanie 1000 j. Udział początkowy klienta w finansowaniu to 20%, co warunkuje startową wysokość renty 800 j. Okres finansowania to 180 miesięcy.

### 3. *Musharakah* (współdzielenie zysków i strat, *joint-venture*)

Słowo to oznacza „dzielenie się”. Z punktu widzenia islamu jest to preferowany model finansowania, najbardziej zbliżony do idei współdzielenia zysków i strat.

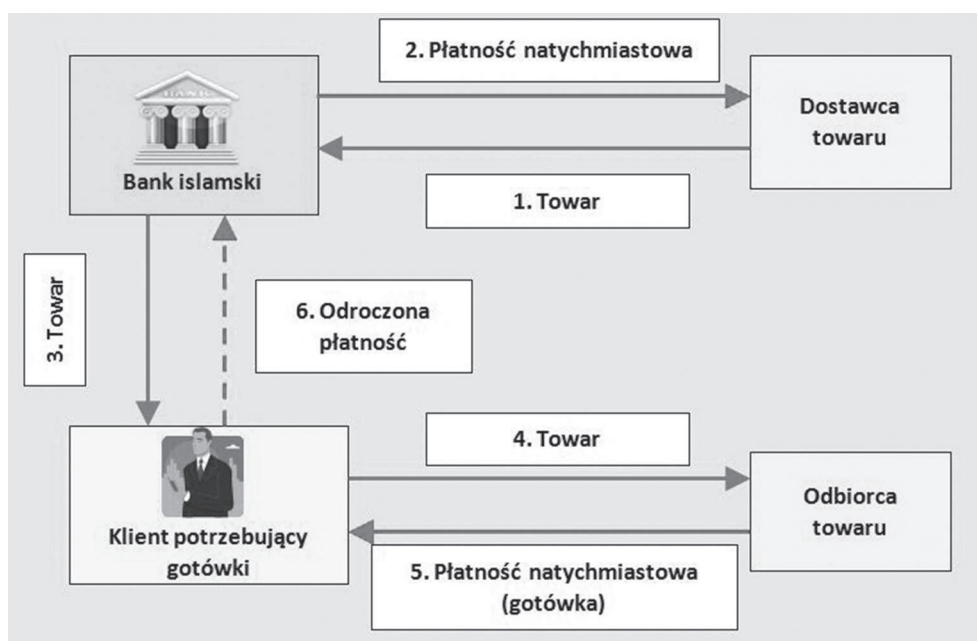
<sup>33</sup> Niektórzy, tak jak gubernator banku centralnego Pakistanu Shamshad Akhtar, wskazują na swoją „drogę na skróty”, czyli zbyt częste zawieranie przez niektóre banki transakcji *murabaha*, niosących za sobą faktycznie niższe ryzyko niż *mudaraba* czy *musharakah*. Por. S. Akhtar, *Building an effective Islamic financial system*, „BIS Review” 2007, no. 38, s. 2.

Wszystkie zaangażowane w inwestycję podmioty wspólnie stawiają do dyspozycji swoje zasoby pracy i kapitału i uczestniczą w zarządzaniu, proporcjonalnie dzieląc zyski i straty.

#### 4. *Tawarruq* (kredyt gotówkowy)

W tej transakcji najpierw bank kupuje pewien towar i sprzedaje go klientowi w zamian za odroczoną płatność + zysk (*murabaha*). Następnie klient sprzedaje ten towar osobie trzeciej w zamian za gotówkę, która nie jest w ten sposób obciążana niezgodnym z *szari'atem* długiem odsetkowym. Transakcja ta już na pierwszy rzut oka jest bardziej skomplikowana niż jej odpowiednik w klasycznej bankowości, co zobrazowano na poniższym rysunku 1.

Rysunek 1. *Tawarruq* jako przykład islamskiego kredytu gotówkowego



Źródło: opracowanie własne.

#### 5. *Qard al-Hassan* (pożyczki bezkosztowe)

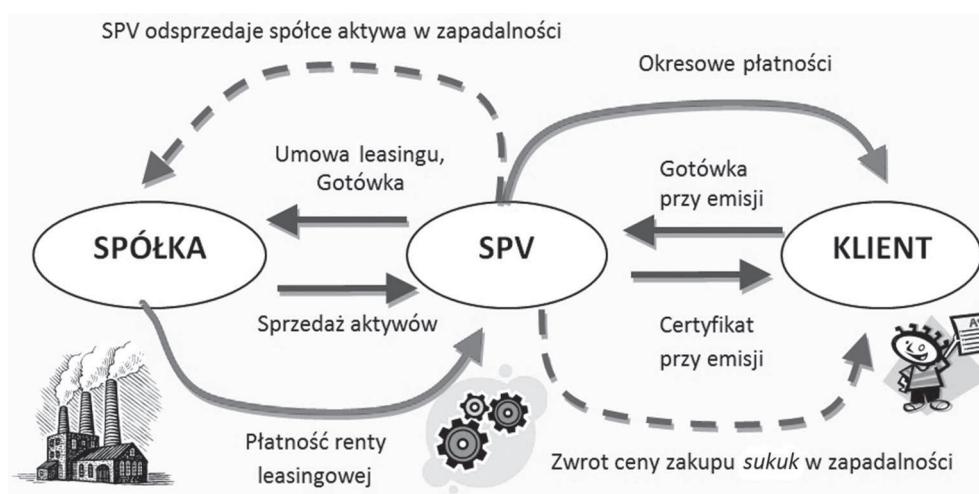
Islamskie banki są zobligowane, zgodnie z misją solidarności społecznej, do przeznaczania części swoich funduszy na udzielanie krótkoterminowego bezpłatnego finansowania dla wsparcia lokalnych społeczności. Pożyczkodawcy są zobowiązani jedynie do spłaty kapitału kredytu, choć część szkół *szari'atu* za dopuszczalne uznaje również drobne opłaty administracyjne pobierane przez

bank. Celem takich pożyczek jest najczęściej finansowanie pielgrzymek, ochrony zdrowia i edukacji.

#### 6. Sukuk (obligacje)<sup>34</sup>

Jest to islamski substytut papierów dłużnych o charakterze przychodowym. *Sukuk* są zawsze zabezpieczone określonymi aktywami, ale mogą reprezentować m.in. udziały w długu (*sukuk murabaha*), we własności aktywów (*sukuk al ijara*) czy też projekcie (*sukuk al istisna*). Właściciele obligacji są uprawnieni do czerpnięcia korzyści generowanych przez te aktywa (nie są to z góry ustalone odsetki!). Zgodnie z wytycznymi **islamskiej organizacji AAOIFI**<sup>35</sup>, w momencie emisji **prawo własności sukuk** przechodzi z emitenta na posiadacza tych obligacji. *Sukuk* są emitowane przez specjalnie tworzoną spółkę celową (ang. *Special Purpose Vehicle* – SPV), która nabywa aktywa od innego podmiotu potrzebującego finansowania, który to w zamian wypłaca SPV okresowe płatności (rodzaj czynszu dzierżawnego lub renty). W roku 2011 krajami emitującymi najwięcej obligacji *sukuk* była Malezja (69% wszystkich emisji) oraz Katar (11%)<sup>36</sup>.

Rysunek 2. Przykładowa emisja *sukuk*



Źródło: opracowanie własne.

<sup>34</sup> Więcej informacji por. P. Nowak, *Sukuk – alternatywne źródło pozyskiwania kapitału*, „Master of Business Administration” 2010, no. 5, s. 46–60, [http://bibliotekakrk.ibe.edu.pl/opac\\_css/doc\\_num.php?explnum\\_id=242](http://bibliotekakrk.ibe.edu.pl/opac_css/doc_num.php?explnum_id=242) oraz także <http://www.karwowski.edu.pl/attachments/File/papers/Sukuk.pdf>

<sup>35</sup> [http://www.aaofi.com/aaofi\\_sb\\_sukuk\\_Feb2008\\_Eng.pdf](http://www.aaofi.com/aaofi_sb_sukuk_Feb2008_Eng.pdf).

<sup>36</sup> <http://investvine.com/asian-demand-to-drive-qatar-sukuk/>.

Fakt posiadania udziałów w konkretnych aktywach stawia *sukuk* w klasycznej ekonomii bliżej akcji czy też certyfikatów inwestycyjnych niż obligacji, natomiast sam proces emisji przypomina swą konstrukcją sekurytyzację. Posiadacze *sukuk*, podobnie jak w *musharakah*, ponoszą wspólne ryzyko ewentualnych strat w wyniku niepowodzenia inwestycji. Co do zasady wykup *sukuk* od obligatariuszy następuje po z góry ustalonych cenach. Niektórzy teoretycy islamu krytykują jednak takie rozwiązanie, wskazując jako jedyną słuszną cenę wykupu opartą na aktualnej wartości danych *sukuk*<sup>37</sup>.

7. *Istisna*<sup>38</sup>

Jest to technika finansowania związana z nabywaniem dóbr wymagających długiego cyklu produkcyjnego, np. w budownictwie mieszkaniowym. Bank staje się w tym procesie pośrednikiem pomiędzy kupującym (inicjatorem przedsięwzięcia) i ponosi ryzyko realizacji kontraktu. W trakcie poszczególnych etapów produkcji bank stopniowo wypłaca wytwórcy wynagrodzenie, obciążając jednocześnie kupca kwotą powiększoną o ustaloną wcześniej marżę. Zarówno przedmiot kontraktu, jak i jego cena muszą być uprzednio ściśle sprecyzowane.

8. *Takaful* (ubezpieczenie)<sup>39</sup>

Słowo to oznacza „wspólną gwarancję”. Jest to islamski odpowiednik ubezpieczenia bazującego na wzajemnym wspieraniu się grupy uczestników, przypominający nieco ideę samopomocy społecznej. Osoba zainteresowana zawarciem ubezpieczenia wpłaca składkę, której część (zwana *tabarru*<sup>40</sup>) stanie się (w razie zaistnienia określonej szkody) świadczeniem dla poszkodowanego. Pomoc taka jest zgodna z islamską ideą solidarności społecznej. Jej koszty są dzielone proporcjonalnie pomiędzy uczestników systemu. Instytucja ubezpieczeniowa pełni rolę operatora, dzielącego się ewentualnymi zyskami z wszystkimi ubezpieczonymi w przypadku, kiedy wszelkie roszczenia uczestników systemu zostały w pełni zaspokojone. Niedopuszczalna jest bowiem sytuacja, kiedy strata jednego uczestnika oznaczać będzie zysk pozostałych.

<sup>37</sup> *Savings and souls; Islamic finance*, „The Economist” 06.09.2008.

<sup>38</sup> Przypomina to stosowane od niedawna w Polsce w budownictwie mieszkaniowym rachunki powiernicze.

<sup>39</sup> Ubezpieczenia na życie z założenia kłócą się z zasadami prawa koranicznego – życie traktowane jest bowiem jako dar od Boga i igranie nim (jakakolwiek spekulacja) jest niestosowne. Więcej na ten temat w: R. Kurek, *Muzułmańskie ubezpieczenia na życie*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 02.2010, s. 133–149.

<sup>40</sup> Idea *tabarru* ma eliminować zakazany w islamie pierwiastek niepewności i spekulacji.

## 9. Banki islamskie na tle banków klasycznych

W ujęciu klasycznym banki pośredniczą w transmisji kapitału pomiędzy deponentami a kredytobiorcami. Różnica pomiędzy kosztami pozyskania przez bank kapitału a przychodami z udzielonych kredytów tworzy zysk w postaci marży odsetkowej. W finansach islamskich czerpanie korzyści odsetkowych jest zabronione, podobnie jak zarabianie na samym pieniądzu w oderwaniu od realnych wartości dóbr i usług. Z tych oraz wielu innych wspomnianych już wcześniej powodów finanse islamskie zmuszają banki do większej aktywności w **realnej sferze gospodarki**, do finansowania zabezpieczonego namacalnymi aktywami. Porzucenie marży odsetkowej jako źródła relatywnie bezpiecznego dochodu sprawia, że banki islamskie bardziej niż w krajach zachodnich koncentrują się na zyskowności finansowanych projektów. W takim ujęciu nie każdy projekt biznesowy o doskonałym zabezpieczeniu jest dla banku atrakcyjny – zabezpieczenia schodzą bowiem na dalszy plan. Zarówno kredytobiorca, jak i deponent stają się równorzędnymi partnerami banku, współdzieląc z nim zyski (potencjalnie wyższe niż w konwencjonalnej bankowości), jak i straty wynikające z podwyższonego ryzyka.

Banki islamskie w porównaniu z klasycznymi wydają się również znacznie bardziej konserwatywne pod kątem rodzajów dokonywanych inwestycji. Fakt ten wynika głównie z religijnych zakazów angażowania się w spekulację, hazard czy przedsięwzięcia o nieznanej i niejasnej naturze. Obowiązkowy *zakat* pozwala im w pewnym stopniu solidaryzować się z lokalnymi społecznościami. Finansowanie inwestycji komunalnych, ochrony zdrowia czy edukacji zmniejsza też ekspozycję systemu na cykle koniunkturalne<sup>41</sup>.

Obraz bankowości islamskiej widziany przez pryzmat kryzysu finansowego zapoczątkowanego w latach 2007–2008 prezentuje się na tle świata zachodniego przeważnie pozytywnie. Całkowite odrzucenie oderwanych od rzeczywistości, sekurytyzowanych i wielokrotnie „przepakowywanych” aktywów pozwolił bankom islamskim przejść przez kryzys przeważnie suchą stopą<sup>42</sup>. Większe przywiązanie finansów islamskich do realnej sfery gospodarki hamuje w pewien sposób niekontrolowaną ekspansję kredytową i wielokrotne lewarowanie kapitałów, zmniejszając podatność na szoki gospodarcze. Drugim ważnym czynnikiem obronnym było

<sup>41</sup> R. Wilson, *Why Islamic Banking is Successful?*, [http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam\\_and\\_the\\_Financial\\_Crisis/rwilson.pdf](http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam_and_the_Financial_Crisis/rwilson.pdf).

<sup>42</sup> Niski stopień unifikacji finansów islamskich na świecie, m.in. ze względu na różne interpretacje zasad *szari'atu*, spowodował, że zjawiska kryzysowe nie przenosiły się pomiędzy instytucjami islamskimi tak szybko, jak miało to miejsce w przypadku chociażby banków amerykańskich i europejskich.

oparcie finansowania banków na depozytach, albowiem w finansach islamskich pozyskiwanie kapitału na rynku hurtowym jest dość skomplikowane<sup>43</sup>.

Porównując poszczególne dane finansowe i ogólną sytuację ekonomiczną banków klasycznych oraz islamskich działających na terenie Bliskiego Wschodu oraz północnej Afryki, trudno wskazać jednoznacznego zwycięzcę tego pojedynku. Jeśli chodzi o ROE to w latach 2006–2010 wskaźnik ten dla obydwu grup kształtował się podobnie, choć w przypadku dynamiki rozwoju po roku 2008 to właśnie część islamska radziła sobie znacznie lepiej, rosnąc w roku 2010 o ponad 15% przy zaledwie 1% wzroście bankowości klasycznej (która wcześniej rozwijała się szybciej). Z drugiej jednak strony banki islamskie wykazują przeważnie wyższe koszty operacyjne<sup>44</sup>. Błędem byłoby stwierdzenie, że islamskie instytucje finansowe nie odczuły ostatniego kryzysu finansowego w ogóle<sup>45</sup>, natomiast skala dotykających ich problemów była nieporównywalnie mniejsza niż w przypadku instytucji świata zachodniego, zwłaszcza jeśli chodzi o źródła finansowania.

## 10. Systemowe ograniczenia rozwoju rynku

Warto w tym momencie skupić się na pewnych ograniczeniach systemowych hamujących bardziej dynamiczny rozwój finansów islamskich. W 2008 r. muzułmanie stanowili ok. 20% populacji na Ziemi, jednak tylko 1% wartości wszystkich instrumentów finansowych stanowiły instrumenty islamskie. Ta ewidentna dysproporcja wskazywałaby na olbrzymi potencjał rozwoju rynku, który w ostatnich latach wykazywał przeciętnie ponad 15% wzrost  $r/r$ <sup>46</sup>. Jednym z czynników hamujących wzrost jest bowiem sama religia. Finanse islamskie zdaje się, że nie nadążają za bujnym rozwojem swoich klasycznych odpowiedników, ponieważ ich koncepcja często sprawia problemy interpretacyjne w sferze zgodności z zasadami *szari'atu*. Bankowcy, deliberując wraz z prawnikami i znawcami wiary, starają się tworzyć instrumenty zgodne z religią, co nie zawsze jest procesem prostym. Co więcej, różnice interpretacyjne pomiędzy różnymi odłhami islamu niwelują potencjalne korzyści z implementacji bankowości islamskiej w skali globalnej. Trudniej jest zatem uzyskać

<sup>43</sup> H. Musa, Z. Musova, *Islamic Banks versus Conventional Banking Systems*, VSB-TU, Ostrava 2009, s. 4.

<sup>44</sup> [http://www.ey.com/Publication/...](http://www.ey.com/Publication/)

<sup>45</sup> Przykładem może być kryzys na rynku nieruchomości w Dubaju, <http://biznes.interia.pl/new-york-times/news/dubaj-powstaje-z-popiolow-kryzysu,1539961,6806> oraz <http://forsal.pl/artykuly/467731,dubaj-rok-po-kryzysie-emirat-wciaz-zmaga-sie-z-miliardowymi-dlugami.html>.

<sup>46</sup> *Savings and souls; Islamic finance*, op.cit.



finansom islamskim takie korzyści skali, jak w klasycznym (nie-islamskim) systemie bankowości<sup>47</sup>. Wysiłki zmierzające ku standaryzacji islamskich instrumentów finansowych są jednak podejmowane m.in. przez wspomniane wcześniej instytucje **IFSB** czy **AAOIFI**<sup>48</sup>.

Barierę rozwoju finansów islamskich może stanowić również dopasowywanie zasad działania islamskich instytucji finansowych do ram prawnych systemów finansowych w poszczególnych krajach, szczególnie w kontekście nadrzędnych co do zasady instytucji nadzorczych czy banków centralnych. W początkach swej działalności banki islamskie były bowiem pozbawione nadzoru banku centralnego, jednakże pod naciskiem banków klasycznych nadzór taki ostatecznie ustanowiono, choć jego charakter jest w każdym przypadku inny<sup>49</sup>. Co ciekawe, wszczęcie w ideologię islamską kategorii ryzyka nie wyklucza możliwości istnienia instytucji gwarantowania wkładów zgromadzonych w bankach, która w klasycznej bankowości jest jednym z filarów stabilności systemu. Uczestnictwo banków islamskich w krajowych systemach gwarantowania depozytów jest na ogół dobrowolne<sup>50</sup>, ale bywa również obowiązkowe<sup>51</sup>.

Zakaz spekulacji warunkuje silne przywiązanie islamskich instytucji finansowych do namacalnych aktywów, takich jak nieruchomości czy towary. Kreacja takich aktywów nie jest jednak tak prosta jak w przypadku kreacji wirtualnego pieniądza. Na Półwyspie Arabskim, ojczyźnie finansów islamskich, podaż realnych dóbr jest stosunkowo niewielka (poniekąd jest to oczywiste, ponieważ są to w większości tereny pustynne). Trudności w operowaniu instrumentami finansowymi w przypadku wielu firm wynikają z braku dostępu do aktywów stanowiących „sens” zawieranych transakcji.

Kolejnym problemem jest pozyskiwanie finansowania przez banki islamskie. Jak już nadmieniałem, pasywa tych banków bazują na krótkoterminowych depozytach klientów. Jako że przeciętny czas udzielanych kredytów jest znacznie dłuższy od depozytów, powstaje tym samym ryzyko niedopasowania czasowego stron bilansu, co może doprowadzić w konsekwencji do problemów płynnościowych, a nawet

---

<sup>47</sup> Oczywiście wysoki stopień unifikacji systemowej i współzależności „konwencjonalnych instytucji” może być powodem tworzenia się globalnych kryzysów finansowych, a to temat ostatnio bardzo aktualny.

<sup>48</sup> <http://www.karwowski.edu.pl/attachments/File/papers/-Sukuk.pdf>, s. 7.

<sup>49</sup> M. Kaber, *Istota działalności banków islamskich*, „Bank i Kredyt” czerwiec 2000, s. 52.

<sup>50</sup> W Jordanii żaden bank nie należy do systemu; por. [www.bfg.pl/sites/default/files/-dokumenty/jordania.pdf](http://www.bfg.pl/sites/default/files/-dokumenty/jordania.pdf)

<sup>51</sup> Jest tak np. w Malezji; por. [http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/23\\_malezja.pdf](http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/23_malezja.pdf).

upadku banku. Pewnym panaceum na te problemy są rodzące się ostatnio inicjatywy stworzenia zgodnego z zasadami *szari'atu* hurtowego rynku *repo*<sup>52</sup>.

## 11. Podsumowanie<sup>53</sup>

Wraz z rozwojem kolejnych islamskich produktów finansowych, stanowiących odpowiedniki rozwiązań klasycznych, granica pomiędzy obydwoma systemami powoli się zaciera. Pomimo młodego wieku, finanse islamskie zarówno w teorii, jak i praktyce wykazują zaskakujące możliwości dopasowywania się do standardów prowadzenia biznesu opartych na globalizacji. Zainteresowanie rynkiem finansów islamskich stale rośnie, czego przykładem jest przeprowadzona przez Kuwait Finance House we wrześniu 2012 r. emisja 5,5-letnich tureckich obligacji skarbowych warta 1,5 miliarda dolarów<sup>54</sup>. Potencjał rynku dostrzegają także inwestorzy z Chin pragnący finansować swoje projekty infrastrukturalne (m.in. elektrownie) za pomocą emitowanych w krajach Półwyspu Arabskiego obligacji *sukuk*<sup>55</sup>.

*Najpoważniejszą barierą rozwoju rynku jest spór pomiędzy poszczególnymi odłamami islamu na temat liberalizacji zasad szari'atu*, podsycany w szczególności przez ruch Salafitów optujących za powrotem do pierwotnych zasad islamu. W kontekście wspomnianej wcześniej globalizacji pogodzenie muzułmańskich zasad religijnych z rozwijającym się w szybkim tempie światem finansów klasycznych wydaje się trudnym zadaniem. Z drugiej jednak strony, przyglądając się w szczególności ewolucji podejścia chrześcijaństwa do lichwy, łatwo zauważyć podobne i równie kreatywne tendencje do „maskowania” rozwiązań opartych o pożyczanie na procent. Historia zdaje się więc podpowiadać, że z biegiem czasu finanse islamskie upodobnią się do tych klasycznych. Nie znaczy to jednak, że finanse klasyczne, właśnie dzięki swoim islamskim odpowiednikom, nie staną się w większym stopniu społecznie odpowiedzialne i przywiązane do biznesu opartego o rzeczywiste (a nie wirtualne) dobra i usługi.

---

<sup>52</sup> M. Kaber, op.cit., s. 52.

<sup>53</sup> Bardzo bogatym źródłem informacji na temat bankowości islamskiej jest publikacja M.K. Hassan, M.K. Lewis, *Handbook of Islamic Banking*, Edward Elgar Publishing, Northampton 2007 (dostępna na stronie <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/b029.pdf>).

<sup>54</sup> <http://www.kuna.net.kw/ArticleDetails.aspx?id=2265348&language=en>.

<sup>55</sup> T. Karasik, F. Wehrey, S. Strom, *Islamic Finance In a Global Context: Opportunities and Challenges*, „Chicago Journal of International Law” Winter 2007, s. 396.

## Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte

1. Akhtar S., *Building an effective Islamic financial system*, „BIS Review” 2007, no. 38, <http://www.bis.org/review/r070423b.pdf>.
2. Al-Jiran O.A., *Corporate governance within Islamic finance*, Maastricht School of Management, July 2007.
3. Ayub M., *Understanding Islamic finance*, JohnWiley & Sons, 2008.
4. Chapra M.U., *The Nature of Riba in Islam*, „Millah Journal” 2008, vol. VIII, no. 1, sierpień 2008, <http://jurnal.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/8108107121.pdf>.
5. Czerniak A., *Symptomy kryzysu globalnego a etyka gospodarcza religii światowych. Analiza porównawcza bankowości islamskiej i bankowości klasycznej w kontekście kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/26971/>.
6. El-Gamal M.A., *Islamic finance: law, economics and practice*, Cambridge University Press, Cambridge 2006.
7. Hassan M.K., Lewis M.K., *Handbook of Islamic Banking*, Edward Elgar Publishing, Northampton 2007, <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/b029.pdf>.
8. *Islamic Finance – Investing with Islam*, „Asiomoney” 01.09.2007.
9. Jammeh B.E., *Prospects and Challenges of Islamic Banking & Finance in United States*, Hochschule für Technik und Wirtschaft, Berlin 2010.
10. Kaber M., *Istota działalności banków islamskich*, „Bank i Kredyt” czerwiec 2000.
11. Karasik T., Wehrey F., Strom S., *Islamic Finance In a Global Context: Opportunities and Challenges*, „Chicago Journal of International Law” Winter 2007, s. 379–396.
12. Karwowski J., *Finanse islamskie a kryzys*, w: *Finanse 2009 – Teoria i praktyka. Bankowość*, Zeszyty Naukowe nr 548, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2009, s. 38–45.
13. Karwowski J., *Sukuk – islamskie certyfikaty inwestycyjne*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Rynki finansowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011, <http://www.karwowski.edu.pl/attachments/File/papers/-Sukuk.pdf>.
14. Karwowski J., *Zakazy i nakazy w finansach islamskich*, w: *Finanse w niestabilnym otoczeniu – dylematy i wyzwania. Rynki finansowe*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2012, s. 89–99, [http://www.karwowski.edu.pl/attachments/File/papers/Zakazy\\_i\\_nakazy\\_w\\_finansach\\_islamskich.pdf](http://www.karwowski.edu.pl/attachments/File/papers/Zakazy_i_nakazy_w_finansach_islamskich.pdf).
15. Kettel B., *Introduction to Islamic banking and finance*, JohnWiley & Sons, 2011.

16. Kracik J., *Kredyt i lichwa jako zjawiska społeczne*, [http://szady.prv.pl/teksty/kracik,kredyt\\_i\\_lichwa.pdf](http://szady.prv.pl/teksty/kracik,kredyt_i_lichwa.pdf).
17. Kurek R., *Muzułmańskie ubezpieczenia na życie*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 02.2010, s. 133–149, <http://www.piu.org.pl/public/upload/ibrowser/WU/Wiado2-net.pdf>.
18. Molyneux P., *Banking and financial systems in the Arab world*, Palgrave Macmillan, New York 2005.
19. Musa H., Musova Z., *Islamic Banks versus Conventional Banking Systems*, VSB-TU, Ostrava 2009.
20. Nowak P., *Sukuk – alternatywne źródło pozyskiwania kapitału*, „Master of Business Administration” 2010, no. 5, s. 46–60,
21. *Początki i rozwój finansów islamskich*, „Parkiet” 31.12.2002.
22. Rammal H.G., *Financing through Musharaka: Principles and Applications*, Business Quest 2004.
23. *Savings and souls; Islamic finance*, „The Economist” 06.09.2008.
24. Usmani M.I., *Meezanbank’s Guide to Islamic Banking*, Karachi 2002, <http://islamic-bookslibrary.wordpress.com/2012/02/07/meezan-banks-guide-to-islamic-banking-by-shaykh-mufti-imran-ashraf-usmani/>.
25. Wilson R., *Why Islamic Banking is Successful?*, [http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam\\_and\\_the\\_Financial\\_Crisis/rwilson.pdf](http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam_and_the_Financial_Crisis/rwilson.pdf).

#### **Materiały internetowe [data dostępu: 01.03.2013]**

1. <http://bptr.com.pl/?zakat-i-saum,27>.
2. <http://dinarstandard.com/tag/islamic-finance/>.
3. <http://investvine.com/asian-demand-to-drive-qatar-sukuk/>.
4. <http://m.obserwatorfinansowy.pl/forma/analizy/murabaha-czyli-jak-prowadzic-bank-zgodnie-z-koranem/>.
5. <http://szady.prv.pl/teksty/kracik,%20kredyt%20i%20lichwa.pdf>.
6. [http://www.aoifi.com/aoifi\\_sb\\_sukuk\\_Feb2008\\_Eng.pdf](http://www.aoifi.com/aoifi_sb_sukuk_Feb2008_Eng.pdf).
7. <http://www.bfg.pl/analizy-sytuacji-w-sektorze-bankowym>.
8. [http://www.deloitte.com/view/en\\_XD/xd/glossary/index.htm](http://www.deloitte.com/view/en_XD/xd/glossary/index.htm).
9. [http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sitesroot/ekf/konference/cs/okruhy/frpfi/rocnik-2009/prispevky/dokumenty/Musa\\_Hussam-Musova.pdf](http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sitesroot/ekf/konference/cs/okruhy/frpfi/rocnik-2009/prispevky/dokumenty/Musa_Hussam-Musova.pdf).<http://biznes.pwn.pl/haslo/3932326/lichwa.html>.
10. [http://www.forbes.com/2008/04/21/islamic-finance-sharia-islamic-finance-islamicfinance08-cx\\_ee\\_mn\\_0421islam\\_land.html](http://www.forbes.com/2008/04/21/islamic-finance-sharia-islamic-finance-islamicfinance08-cx_ee_mn_0421islam_land.html).

11. <http://www.gf24.pl/2859/midzy-rib-zakat-a-koranem-czyli-potga-finansow-arabskich-cz-ii>.
12. <http://www.gf24.pl/286/midzy-rib-zakat-a-koranem-czyli-potga-finansow-arabskich-cz-i> [http://www.grailresearch.com/pdf/ContenPodsPdf/Islamic\\_Finance\\_Overview.pdf](http://www.grailresearch.com/pdf/ContenPodsPdf/Islamic_Finance_Overview.pdf).
13. [http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam\\_and\\_the\\_Financial\\_Crisis/rwilson.pdf](http://www.isdbforum.org/Subjects/Islam_and_the_Financial_Crisis/rwilson.pdf).
14. [http://www.islamic-banking.com/murabaha\\_sruling.aspx](http://www.islamic-banking.com/murabaha_sruling.aspx).
15. <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/90017.pdf>.
16. [http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/ISLAMICBANKINGIN\\_111.DOC](http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Banks/ISLAMICBANKINGIN_111.DOC)
17. [http://www.nzibo.com/IB2/Meezan\\_Islamic\\_Banking.pdf](http://www.nzibo.com/IB2/Meezan_Islamic_Banking.pdf).
18. <http://www.obserwatorfinansowy.pl/2010/09/15/isla.mska-odpowiedz-na-problemy-finansowe-swiata/>.
19. <http://www.racjonalista.pl/kk.php/s,7973>.
20. <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets>.
21. <http://www.umt.edu.pk/icobm2012/pdf/2C-95P.pdf><http://storyofpakistan.com/islamization-under-general-zia-ul-haq/>.
22. <http://www.westga.edu/~bquest/2004/musharaka.htm>.
23. <http://www.zawya.com/>.