

ROZVOJ ISLÁMSKÉHO FINANČNÍHO SYSTÉMU V RÁMCI GLOBALIZACE FINANČNÍCH TRHŮ

Pavína Hejduková, Michaela Krechovská, Karel Karlovec

ÚVOD

Islámský finanční systém doznává v posledních letech obrovského rozmachu. Islámské finance expandují nejen v islámských zemích, ale také do západního světa. Islámské finance jsou pojmem, kterému začíná být věnována pozornost, jak v odborných člancích, tak knižních publikacích, ale zatím jen poskrovnu, a to v arabském či anglickém jazyce.

Pojmy jako islámský finanční systém či islámské finance nejsou nikde přesně vymezeny. Obecně se jedná o finanční vztahy (obchodního a finančního charakteru) založené a fungující na základě islámského práva.

V současné době se výše uvedené pojmy skloňují také v souvislosti s ekonomickou krizí, která postihla americký i evropský kontinent, ale také s plánovanými útoky na světové finanční systémy [3]. Nakolik je či není islámské finančníctví spojeno s útoky na světové finanční systémy či zda lze principy islámského finančního systému využít jako alternativu jiných finančních systémů nebo dokonce jako záchranu před dalšími potenciálními ekonomickými krizemi, si vzhledem ke stávajícím zkušenostem s tímto specifickým finančním systémem netroufáme tvrdit, avšak rádi bychom za pomoci tohoto příspěvku představili základní principy islámského finančního systému, rozdíl mezi rozvíjejícím se islámským finančním systémem a současnými světovými finančními systémy a také trendy, které lze v budoucnu v islámských systémech očekávat.

Cílem příspěvku je poukázat na perspektivy, ale také problémy či nedostatky islámského finančního systému v rámci procesu globalizace finančních trhů. Z hlediska metodiky je příspěvek založen zejména na metodě analýzy a syntézy teoretických i praktických aspektů finančních systémů. Příspěvek je zpracován

převážně na základě zahraničních zdrojů, které se věnují této problematice.

1 VÝVOJ A PRINCIPY ISLÁMSKÉHO FINANČNÍHO SYSTÉMU

Islámský finanční systém a islámské právo nejsou výdobytkem dnešní doby, ale mají za sebou velice dlouhou historii. Služby poskytované v rámci islámského finančního systému v moderním pojetí se začaly vyvíjet od 20. a 30. let 20. století, a to v době, kdy v zemích Blízkého východu začaly vznikat centrální banky. Moderní pojetí islámského finančního systému vychází z myšlenky muslimů, jakým způsobem sladit původní principy islámského obchodování s moderními finančními metodami [4].

Samotný pojem islámský finanční systém, je velmi složité přesně definovat. Toto označení pro specifický finanční systém založený na základě islámského práva je však relativně nové a pochází z druhé poloviny 70. let minulého století [9]. Mnohem dříve však byly již používány pojmy spojené se základními principy islámského finančníctví jako *bez úroků* či *islámské bankovníctví* [5].

Zásadní zlom u islámských financí nastal v roce 1991. V této době se islámské finanční služby více rozrostly a také došlo ke zkvalitnění těchto služeb a tedy zvýšení profesionální úrovně islámského finančního systému. Tato skutečnost byla dána zejména tím, že byla založena organizace Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI). Cílem založení této organizace bylo vytvoření mezinárodních standardů pro poskytování islámských finančních služeb a bankovních obchodů po celém světě [1].

Vznik další organizace na sebe nenechal z hlediska historického vývoje dlouho čekat a v roce 2002 byla založena organizace Islamic

Financial Services Board (IFSB), která se věnuje také oblasti mezinárodních islámských standardů v rámci finančnictví [6].

Islámský finanční systém se v mnohém odlišuje od ostatních standardních finančních systémů, a to jak z hlediska svých základních principů, tak obchodních nástrojů. Mnozí z laické, ale dokonce i odborné veřejnosti se domnívají, že islámské finančnictví lze označit jako beznákladové, k čemuž vede fakt, že z hlediska historických principů islám zakazuje lichvu a potažmo i úrok. Je však třeba zdůraznit, že bezúročné nerovná se beznákladové [4]. Dá se tedy shrnout, že principy islámského finančního systému v překladu označované jako „bez úroků“ nepodávají pravdivý obraz o islámském finančnictví. Nepochybně, jádro islámského finančnictví je dáno zákazem přijímání a splácení úroků, avšak je podporováno jinými principy, jako jsou například sdílení rizik, posvátnost smluv, dodržování práv a povinností v rámci vlastnických práv apod. Také je třeba zdůraznit, že ač se často hovoří o islámském bankovníctví, islámský finanční systém zahrnuje také jiné neméně podstatné součásti finančního systému, ke kterým patří operace na kapitálových trzích a různé formy zprostředkování finančních transakcí [5].

Velice často se o islámských financích hovoří jako o financích se zákazem ribá [2]. Pojem *ribá* vychází ze samotného Koránu a již tam se používá pro označení nárůstu, příplatku, něco navíc apod. Islámský finanční systém zakazuje z pohledu islámského práva nezákonný nárůst, ale nezakazuje právo na zisk. U různých produktů islámské právo definuje několik druhů ribá, což úzce navazuje na nástroje obchodování v islámském finančním systému [7].

Z hlediska základních principů islámského finančnictví se v rámci zákazu ribá uplatňují následující zákazy: zákaz přehnaně riskantních operací, tzn. takových, které by přinášely účastníkům finančního vztahu nadměrné riziko (*gharar*), zákaz transakcí spekulativního charakteru, například islámské právo nepřipouští obchody, které by jednomu subjektu přinesly riziko ztráty a druhému účastníkovi finančního vztahu pouze inkasování zisku

(*maisir*), investování pouze do povolených oblastí, tzn. investování pouze do povolených, nezakázaných či akceptovatelných obchodů dle norem islámského práva (*halal*) [9].

2 ZÁKLADNÍ FINANČNÍ INSTRUMENTY POUŽÍVANÉ V ISLÁMSKÉM FINANČNÍM SYSTÉMU A FINANČNÍ TRANSAKCE

Islámské finanční trhy nabízejí širokou škálu různých instrumentů, které uspokojí potřeby prodávajících i kupujících finančních aktiv, a to v mnoha podobách. Základní nástroje používané v islámském finančním systému zahrnují obchody s marží (*murabaha*) a podíly na zisku (*mudaraba*), leasing (*ijara*), partnerství (*musharaka*) a forwardové prodeje (*bay' salam*). Tyto nástroje slouží jako základní stavební kameny pro rozvoj složitějších finančních nástrojů, což naznačuje, že je zde velký potenciál pro finanční inovace a rozšíření oblasti islámských finančních trhů.

Murabaha je obchod založený na tradičním pojetí nákupu, kdy se jedna strana zavazuje dodat určité zboží nebo komodity straně druhé na základě vzájemně dohodnuté smlouvy o prodeji a vzájemně sjednané marži. Více než 75 % finančních transakcí funguje v islámském finančním systému právě na principu marže [5].

Mudaraba funguje na obdobném principu jako investiční fond nebo fondy fondů, kdy manažeři fondu spravují finanční prostředky vložené větším množstvím investorů a kapitál investují do široce definovaných činností. Jedná se o nám známé principy kolektivního investování založené na sdílení rizik. Z hlediska doby splatnosti jsou nástroje typu *mudaraba* doporučovány pro krátkodobé a střednědobé obchody.

Ijara patří k dalším populárním finančním instrumentům a činí asi 10 % islámských finančních transakcí. Leasing je v rámci islámského finančnictví využíván zejména na financování dopravních prostředků, strojů, zařízení či letadel. Obdobně jako v tradičních finančních systémech i zde nabývá leasing rozličných forem.

Musharaka je klasickým případem joint venture. Oba subjekty jak podnikatel, tak investor,

přispívají v různé míře na pořízení kapitálu a dělí se poté o výnosy dle poměru, na kterém se vzájemně dohodli. Tradičně se tato forma obchodu využívá na financování dlouhodobého majetku i pracovního kapitálu.

Bay' salam jsou kontrakty, které rozšiřují spotové prodeje o prodeje na úvěr. Jedná se o typické forwardové neboli termínové obchody, kdy dnes jsou domluveny podmínky budoucího obchodu a hlavně plateb, které lze provádět jednorázově či ve splátkách [5].

Shrneme-li nástroje hojně využívané v islámském finančním systému, lze jednoduše uvést, že se jedná o finanční nástroje zejména krátkodobějšího charakteru – asi 95 % finančních prostředků je investováno v islámských finančních institucích krátkodobě a finanční analýzy ukazují, že v islámských finančních institucích je asi o 40 % více likvidity než v tradičních finančních institucích, což představuje na finančních trzích obrovskou příležitost [10].

Jelikož není ještě islámské finančnictví ve světě tolik rozšířeno, existuje malý počet odborníků v oblasti financí, kteří ovládají islámské finanční právo. Proto dochází k problémům, že nejsou vždy dodržována islámská práva a často dochází i k problematickým operacím na finančních trzích. Jmenovat lze například *short selling* v mnoha podobách. Jednou z nich je například *bear raid* neboli medvědí útok spočívající v závazku koupit cenné papíry (akcie, obligace) či měnu v určitém budoucím čase za ceny platné v tomto čase a mezitím provést hromadný odprodej, který způsobí pokles ceny těchto finančních instrumentů. Neméně známý je také *bull raid* neboli býčí útok. Princip této transakce tkví ve vyhnání ceny finančních instrumentů nahoru a poté jejich prodeji. Jak uvádí Freeman [3] shortingové operace se začaly ve větším množství vyskytovat v Americe v roce 2008, je však na diskuzi, zda lze tyto problémy přisuzovat samotnému islámskému finančnictví či základním principům světového bankovníctví a finančnictví.

Podstatnou skutečností, kterou nelze islámskému finančnictví vytknout, je že islámské země, odkud islámské finančnictví

pochází, jsou vlastníky rozsáhlých finančních zdrojů a také disponují obrovským množstvím nerostných surovin, a tudíž mají na finančních trzích velké výhody. Pokud je poté navíc povoleno na základě islámského práva podle zákonů šaría obchodování specifickým institucím na světových trzích [3], jmenujme například povolení státním islámským fondům dané islámským právem podle zákonů práva šaría k obchodování na americké burze, dále například převzetí většinového podílu koncernu Citygroup islámskými zeměmi v roce 2007, je více než zřejmé, že lze očekávat další budoucí rozvoj obchodů na finančních trzích ze strany islámských zemí dle jejich pravidel.

3 ISLÁMSKÉ FINANCE V RÁMCI GLOBÁLNÍHO FINANČNÍHO SYSTÉMU

3.1 ISLÁMSKÁ FINANČNÍ AKTIVA

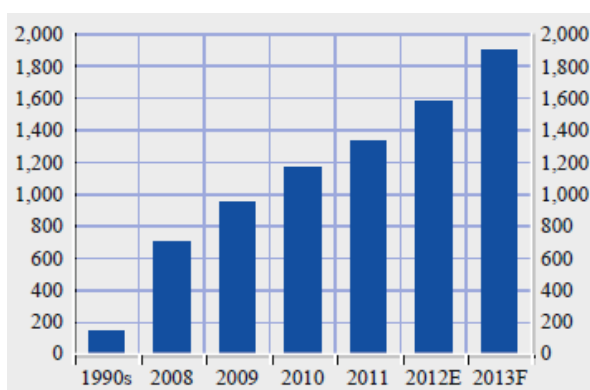
Islámské finance se významně rozvíjí a v současné době představují již neopomenutelnou součásti mezinárodního finančního systému. Hodnota islámských finančních aktiv po celém světě se každoročně zvyšuje, jak ukazuje obrázek 1, který znázorňuje růst islámských finančních aktiv ze 150 miliard USD v polovině roku 1990 na cca 1,6 bilionů USD do konce roku 2012. Pokud bude dodržena tato meziroční míra růstu, v roce 2013 se odhaduje, že islámská finanční aktiva dosáhnou 1,9 bilionů USD [8]. Přes imponující růst, který můžeme sledovat v posledních několika letech, však islámské finance stále tvoří relativně malý podíl v rámci globálního finančního systému (méně než 1 % celkových světových finančních aktiv [9]).

Růst islámského finančnictví lze přisuzovat následujícím faktorům [9]:

- vysoká likvidita díky ceně ropy,
- aktivní role některých jurisdikcí po celém světě vedoucí k podpoře vývoje islámských finančních trhů v daných zemích,
- rostoucí muslimská populace a s tím související vyšší poptávka po produktech islámského finančnictví,

- očekávání, že islámské finance mohou podpořit snahu o podporu globální finanční stability,
- skutečnost, že perspektivy islámských financí v rámci různých ekonomických regionů se stávají středem zájmu různých organizací, které již zahájily výzkumné iniciativy v této oblasti (např. Mezinárodní měnový fond stejně tak jako řada centrálních bank).

Obr. 6: Vývoj islámských finančních aktiv ve světě (v mlrd. USD)

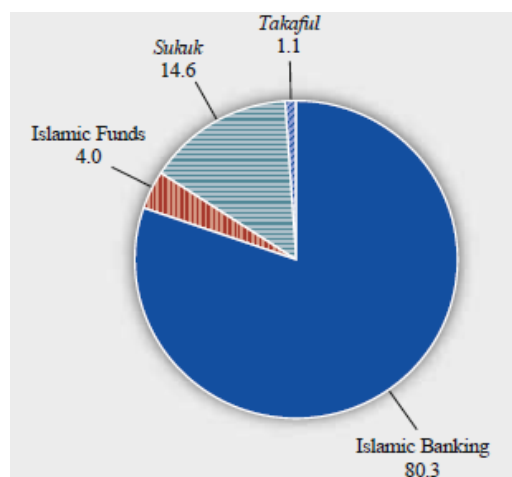


Zdroj: Bloomberg, KFH Research, [9]

Islámskému finančnímu systému dominuje islámské bankovníctví, které přináší největší část islámských finančních aktiv (80,3 % aktiv), podrobněji viz Obr. 2. Islámské bankovníctví se stává nejrychleji rostoucím segmentem mezinárodního finančního systému.

Pokud se zaměříme na hlavní centra islámských financí, zůstávají většinou lokalizovány ve vybraných oblastech světa, zejména na Blízkém východě a Dálném východě Asie. Nejrychleji se rozvíjí v muslimských zemích, v posledních letech se ovšem z těchto tradičních teritorií dostávají do dalších zemí s významnou a rychle rostoucí islámskou populací, včetně zemí Evropy (např. Francie, Německo, Itálie, Velká Británie, Irsko, Lucembursko), Afriky a USA.

Obr. 2: Složení světových islámských finančních aktiv v roce 2012 (v %)

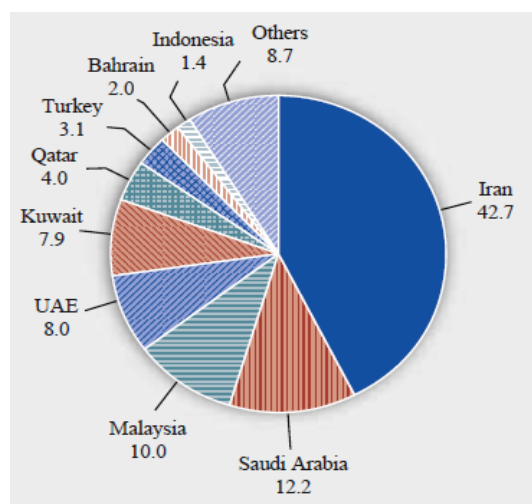


Zdroj: Bloomberg, KFH Research, [9]

Pozn.: Sukuk - finanční instrument podobný dluhopisům, Takaful – systém pojištění.

Většinu islámského bankovního trhu zaujímají země, jako jsou Írán a státy Perského zálivu (Saudská Arábie, Spojené Arabské Emiráty, Kuvajt, Katar) a země jihovýchodní Asie, jak ukazuje Obr. 3.

Obr. 3: Podíl jednotlivých zemí na světových islámských bankovních aktivech v roce 2012 (v %)



Zdroj: Bloomberg, KFH Research, [9]

3.2 PROBLEMATICKÉ OBLASTI ISLÁMSKÉHO FINANČNÍHO SYSTÉMU

Globalizace finanční trhů a mezinárodní otevřenost vytváří prostor pro expanzi na nové trhy a rozvoj nových forem islámského finančnictví. Islámský finanční systém se však potýká s různými problémy. Postavení islámských financí v rámci globální finančního systému je závislé na stupni globalizace islámského finančního systému a finančních nástrojů, které jsou poskytovány k uspokojování finančních a investičních potřeb po celém světě. Mezinárodní organizace, jako jsou např. Světová banka nebo Mezinárodní měnový fond, požadují i po islámských bankách přizpůsobovat se celosvětovému vývoji. Řešení problémů souvisejících s globalizací a rozvojem islámského finančního systému zahrnuje oblasti jako vytvoření institucionálního rámce (vznik již zmiňovaných mezinárodních organizací AAOIFI, IFSB a dalších), náboženského rámce (unifikace náboženských pohledů na problémy související s fungováním islámských bank či investováním), propagačního rámce (snaha o pozitivní propagaci islámského finančního systému a bankovníctví, která je silně narušena po událostech z 11. září 2001), rozvoj vědy a výzkumu v oblasti nových finančních nástrojů a systémů a zvyšování odborné kvalifikace pracovní síly. Tak jak islámské bankovníctví postupně proniká do dalších zemí, neméně důležitý je přístup regulačních orgánů a vytvoření jednotných mezinárodně uznávaných pravidel fungování islámského bankovníctví a dohledu nad ním [10].

ZÁVĚR

Spolu s globalizací, která je patrná i v rámci finančních trhů a systémů, vzniká prostor pro rozvoj nových finančních systémů a nástrojů v jednotlivých zemích. V posledních letech můžeme sledovat rozmach islámského finančního systému a jeho instrumentů, a to i v neislámských zemích. Zájem o islámský finanční systém a principy jeho fungování vzbudila i nedávná finanční krize a následné snahy o vytvoření stabilního a bezpečného finančního systému. Islámský finanční systém se tak stal předmětem diskuse zejména

ohledně jeho potenciálu pro budoucí vývoj. Islámský finanční systém trpí v současné době řadou problémů, jako je např. problematika standardizace a regulace, likvidity, diverzifikace, nedostatku kvalifikovaných orgánů dozoru či negativních vjemů. A tak podle některých autorů, např. Raricka a Hana [11] „*islámské finance zůstanou jen výklenkem v odvětví finančních služeb*“. V současné době se zdá být tedy nepravděpodobné, že by se mohly stát substitutem tradičního finančního systému. Autoři článku však nepovažují islámské finance pouze za výklenek, ale považují je za významnou součást celosvětového finančního systému, a to kvůli jejich výraznému potenciálu dalšího růstu a budoucího rozvoje. Pro další rozvoj islámských financí bude ovšem třeba vytvořit vhodné právní prostředí a zaměřit se na nastavení pravidel za účelem vyřešení ostatních zmíněných problematických oblastí.

Příspěvek vznikl v rámci projektu SGS-2013-40 *Paradigma vývoje v 21. století a jeho vliv na chování ekonomických subjektů*.

LITERATURA

- [1] Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution [online], 2013. [cit. 2013-10-05]. Dostupné z: <http://www.aaofi.com/aaofi/>
- [2] Financial Times Lexicon [online], 2013. [cit. 2013-10-04]. Dostupné z:
- [3] <http://lexicon.ft.com/Term?term=Islamic-finance>
- [4] FREEMAN, K. *Secret Weapon: How Economic Terrosim Brought Down the U.S. Stock Market and Why It Can Happen Again*. 1. vyd. Washington: Regnery Publishing, 2012. ISBN 978-1596987944.
- [5] HRDLIČKOVÁ, I. *Islámské finančnictví jako možná alternativa?* [online]. Praha: Bankovníctví, 2012. [cit. 2013-10-03]. Dostupné z: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c1-57625730-islamske-financnictvi-jako-mozna-alternativa>
- [6] IQBAL, Z. *Islamic Financial Systems*. Finance & Development, 1997, roč. 34, č. 2, s. 42 – 45. ISSN 0015-1947.
- [7] Islamic Financial Services Board [online]., 2013. [cit. 2013-10-05]. Dostupné z: <http://www.ifsb.org/>
- [8] KARASIK, T. a kol. *Islamic Finance in a Global Context: Opportunities and Challenges*. Chicago Journal

of International Law, 2007, roč. 7, č. 2, str. 379 – 396. ISSN 1529-0816.

[9] KFH RESEARCH Ltd. Islamic Finance Regulatory Developments and Updates. [online]., 2013. [cit. 2013-10-05]. Dostupné z: <http://www.mifc.com/index.php?ch=28&pg=72&ac=28&b=uploadpdf>

[10] MAURO, F. a kol. Islamic Finance in Europe. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank, 2013. ISSN 1725-6534.

[11] MUSA, H. Islámské financie a bankovníctvo – globální výzvy. Praha: Česká zemědělská univerzita v Praze. Obchod a finance 2013, s. 13 – 18. ISBN 978-80-213-2383-4.

[12] RARICK, CH. A., HAN, T. Islamic Finance: Panacea for the Global Financial System? Journal of Applied Business and Economics. Roč. 11, č. 3, ISSN 1499-691X.

Autoři

Ing. Pavlína Hejduková, Ph.D.

Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta ekonomická
Katedra financí a účetnictví
pahejdu@kfu.zcu.cz

Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.

Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta ekonomická
Katedra financí a účetnictví
mhorova@kfu.zcu.cz

Ing. Karel Karlovec

Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta ekonomická
Katedra financí a účetnictví
kkarlove@kfu.zcu.cz

DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL SYSTEM IN THE CONTEXT OF FINANCIAL MARKETS GLOBALIZATION

Pavlína Hejduková, Michaela Krechovská, Karel Karlovec

Abstract: The Islamic financial system is an integral part of the global financial system. It is a financial system based and operating on the basis of Islamic law. The paper analyses the development of Islamic financial system in recent years, and represents the basic principles on which the system is founded. The basic financial instruments include sales with margins (Murabaha) and profit sharing (Mudaraba), leasing (Ijara), partnership (Musharaka) and forward sale (Bay 'salam). There is an effort to align the original principles of Islamic financial trading with modern methods. The globalization of financial markets and international openness creates space for expansion into new markets and developing new forms of Islamic finance. The value of Islamic financial assets is increasing every year and Islamic finance comes from traditional territories to other countries with significant and rapidly growing Islamic population.

Key words: Islamic financial system, Islamic finance, Islamic banking, globalization

JEL Classification: F65, G10, G20