

# Effat University Repository

## Islamske finansije od lokalnih inicijativa do globalnog tržišnog igrača: mogu li povezati Istok i Zapad

Authors	Smolo, Edib
Citation	Smolo, E. (2024). Islamske finansije od lokalnih inicijativa do globalnog tržišnog igrača: mogu li povezati Istok i Zapad. Glasnik. 7-8, 681-698. <a href="https://doi.org/10.5281/zenodo.14401849">https://doi.org/10.5281/zenodo.14401849</a>
DOI	<a href="https://doi.org/10.5281/zenodo.14401849">https://doi.org/10.5281/zenodo.14401849</a>
Publisher	IZ BiH
Download date	2025-05-18 20:30:24
Link to Item	<a href="https://repository.effatuniversity.edu.sa/handle/20.500.14131/2093">https://repository.effatuniversity.edu.sa/handle/20.500.14131/2093</a>

# Islamske finansije od lokalnih inicijativa do globalnog tržišnog igrača mogu li povezati Istok i Zapad?

PROF. DR. HFZ. EDIB SMOLO, DOCENT

odsjek za računovodstvo i finansije, visoka poslovna škola,  
univerzitet effat, saudijska arabija  
edib.smolo@gmail.com

**Sažetak:** Islamske finansije su prošle put od lokalnih inicijativa do globalnog tržišnog igrača, sa sve većim prisustvom u zapadnim zemljama. Ovaj rad istražuje historijski razvoj islamskih finansija, njihove različite sektore i njihov potencijal da premoste jaz između Istoka i Zapada. Islamski fondovi, islamsko bankarstvo, *sukuk* (islamski certifikati ili obveznice) i *tekaful* (islamsko osiguranje) pokazali su različite rezultate u dinamičnom globalnom finansijskom okruženju. Dok su islamski fondovi zabilježili pad imovine pod upravljanjem zbog viših kamatnih stopa, islamsko bankarstvo je suočeno sa izazovima inflacije i digitalizacije. *Sukuki* su pokazali otpornost, dok je *tekaful* zabilježio rast. Malezija se ističe kao lider u islamskim finansijama, zahvaljujući sveobuhvatnom pristupu vlade i regulatornim reformama, dok Ujedinjeno Kraljevstvo (UK) predvodi zapadne zemlje u razvoju islamskih finansija. Ovaj rad također istražuje rastući trend islamskog fintech-a i inicijative za širenje islamskih finansija u zemljama kao što su Rusija i Uganda. Zaključak ovog rada je da islamske finansije mogu igrati ključnu ulogu u premošćivanju kulturnih i ekonomskih razlika između Istoka i Zapada, ali uspjeh zavisi od adekvatne edukacije i političke volje. Islamske finansije nisu samo alat za ekonomski rast, već i potencijalni most za međukulturološko, međureligijsko i međucivilizacijsko razumijevanje i saradnju.

**Ključne riječi:** Islamske finansije, islamsko bankarstvo, globalni tržišni igrač, kulturni most, Istok i Zapad

## UVOD

Od trenutka kada je Mit Gharm počeo eksperimentirati s islamskim finansijskim principima, što je dovelo do osnivanja islamskih finansijskih institucija, islamska finansijska industrija (IFI) razvila se u značajan i nezamjenjiv dio globalnog finansijskog sistema. Globalna finansijska kriza (GFK), koja je uzdrmala svijet finansija, stavila je islamske finansije<sup>1</sup> u centar pažnje kao moguću alternativu konvencionalnim finansijama. Iako su islamske finansije također bile pogođene krizom, njihov utjecaj bio je indirektan kroz pogoršanje ekonomskih uslova u cjelini. Ipak, industrija je pokazala određeni stepen otpornosti na ekonomske šokove.<sup>2</sup>

Neki stručnjaci vide IFI kao podskup globalnog finansijskog sistema koji djeluje prema određenim procedurama i principima koji možda nisu u potpunosti u skladu sa šerijatom. Ovi stručnjaci tvrde da repliciranje konvencionalnih instrumenata i primjena “šerijatske šminke” nanosi štetu islamskim finansijama i pogrešno ih predstavlja. Alternativno, moguće je da su islamske finansije postale podređene konvencionalnim finansijama, što im onemogućava da igraju značajniju ulogu kao platforma za podjelu rizika.

Globalna finansijska kriza iz 2008–2009 godine otvorila je mnoga pitanja o globalnoj finansijskoj infrastrukturi i njezinoj održivosti. Minskijeve tvrdnje – koje su uglavnom bile ignorisane do krize – “da stabilnost rađa nestabilnost” i da je sistem dominiran ugovorima o dugovima zasnovanim na kamatama inherentno nestabilan, također, poznate i kao “hipoteza finansijske nestabilnosti”, svakodnevno pridobijaju sve više pristalica (Minsky, 2008).

S druge strane, GFK je također stavila industriju islamskih finansija u centar pažnje kao moguću i održivu alternativu. Ispostavilo se da je islamska finansijska industrija, koja se protivi kamati (*riba*) i drugim štetnim aktivnostima, kao što su kockanje (*mejsir*), prekomjerni rizik i neizvjesnost (*gaver*), pornografija itd., otpornija na krizu. Njeni osnovni principi, duboko ukorijenjeni u učenjima šerijata (islamskog prava), pokazali su se kao blagoslov za islamsku finansijsku industriju. Vjeruje se da su osnovni principi islamskih finansija, koji naglašavaju povezanost između finansija i realne ekonomije, učinili ovaj sistem stabilnijim i, prema nekim autorima, održivom alternativom trenutnom globalnom finansijskom sistemu. Kriza je imala ograničen utjecaj na islamske finansije, iako ovaj

---

1 Pojam *islamske finansije* odnosi se na islamsku ekonomiju, finansije i bankarstvo. U ovom članku ovaj termin će se koristiti u tom smislu.

2 Da li i koliko se islamske finansije trebaju zasnivati na principu podjele rizika i da li je to jedini modalitet koji se primjenjuje u islamskom finansijskom sistemu stalna je debata među učenjacima bez konsenzusa.

sektor nije prošao potpuno netaknut. Istovremeno, kriza je pružila neophodan šok industriji islamskih finansija da procijeni vlastite prakse i položaj unutar globalne finansijske arhitekture. Takva procjena trenutnih praksi mora se izvesti iz etičko-pravne perspektive kako bi se osiguralo da industrija ne ponavlja konvencionalni put, već da se pridržava duha onoga što je intencija šerijata kada je riječ o finansijskim ugovorima.

Stoga ne čudi da su islamske finansije privukle veliku pažnju posljednjih godina. Naprimjer, zbog ogromne štete koju je GFK prouzrokovala u svijetu, čak je Vatikan ukazao na pozitivne strane islamskih finansija i pozvao na oslanjanje na principe islamskih finansija u finansijskim transakcijama (Totaro, 2010). Slično tome, tokom protesta organiziranih od strane pokreta "Occupy Wall Street" koji su započeli ispred Njujorške berze, mogao se vidjeti slogan na transparentu jednog demonstranta koji je glasio: "Let's bank the Muslim way". Sve ovo ukazuje na rastući značaj islamskih finansija na globalnom nivou.

Principi islamskih finansija nisu novost jer su prisutni u muslimanskom svijetu već dugo vremena. Iako je izraz *islamski finansijski sistem* (IFS), ili industrija, relativno mlad, svoju modernu egzistenciju započeo je u drugoj polovini prošlog stoljeća (Iqbal, 1997; Smolo, 2013; Zaher & Hassan, 2001). Od tada do danas, IFS se značajno razvio. Danas IFS obuhvata islamsko bankarstvo, *tekaful* (islamsko osiguranje), tržišta kapitala, islamsko mikrokreditiranje, *fintech* rješenja itd. (ICD-LSEG, 2023; IFSB, 2022).

Ovaj kratak članak pokušava ukratko razmotriti historijski razvoj islamskih finansija i prikazati da li one mogu igrati veću ulogu u globalnom finansijskom sistemu.

## KRATAK OPIS ISLAMSKIH FINANSIJA

Uglavnom, termin *islamske finansije* aludira na finansijske aktivnosti koje su vođene šerijatskim principima (islamskim pravom). Semantički, riječ *šerijat* je arapski izraz koji zapravo označava *put* ili *put do pojila*, *jasan put koji treba slijediti*, ili još nedvosmislenije *put koji vodi do izvora*. Iz ovoga možemo shvatiti da je šerijat put koji vjernik treba slijediti da bi dobio upute na ovom svijetu i spas na onom svijetu (Smolo, 2013).

Primarni izvori šerijata su Kur'an i sunnet. Sunnet je arapska riječ koja označava: *običaj*, *radnju* ili *praksu*. Tehnički, ovaj izraz se odnosi na ono što se prenosi da je poslanik Muhammed, a.s., rekao, učinio ili prešutno odobrio. Nakon Kur'ana i sunneta slijedi konsenzus pravnik (idžma') i analogija (*kijas*). Šerijatski zakon strogo zabranjuje plaćanje i primanje kamata (*riba*). Međutim,

opisivanje islamskog ekonomskog i finansijskog sistema jednostavno kao “be-skamatno” ne odražava pravu i potpunu sliku ovog sistema (Iqbal, 1997; Smolo, 2005, 2013, 2022). Islam, općenito, a islamske finansije i bankarstvo, posebno, posvećeni su zaštiti imovinskih prava, naglašavanju etičkih standarda, dijeljenju rizika i promoviranju socio-ekonomske pravde (Mirakhor & Smolo, 2011, 2012; Smolo, 2020, 2022; Smolo & Mirakhor, 2014). Osim toga, ne samo da finansijske i svake druge aktivnosti moraju biti u skladu s moralnim standardima šerijata, već trebaju uzeti u obzir i opći javni interes (*maslahah*).

### ISTAKNUTE KARAKTERISTIKE ISLAMSKIH FINANSIJA

Mnogi autori su diskutirali o osnovnim principima islamskih finansija koji su primarno izvedeni iz Kur’ana, sunneta, *idžma’a* i *kijasa* (Ayub, 2007; El-Gamal, 2006; Iqbal & Mirakhor, 2011; Smolo, 2013; Usmani, 2002). Najvažniji su:<sup>3</sup>

1. Zabrana kamate (riba ili lihvarstvo):<sup>4</sup> Plaćanje i primanje kamate (*riba*) zabranjeni su u islamu. U vezi s tim, Kur’an kaže: *Oni koji se kamatom bave dići će se kao što će se dići onaj koga je dodirom šejtan izbezumio, zato što su govorili: “Kamata je isto što i trgovina.” A Allah je dozvolio trgovinu, a zabranio kamatu...<sup>5</sup>* Doslovno značenje riječi *riba* je – višak, rast ili povećanje. Tehnički, to se odnosi na unaprijed određenu kamatu (ekstra iznos) koju dobija zajmodavac preko glavnine koju je pozajmio. Usmani definira kamatu kao: “bilo koji dodatni iznos koji se naplaćuje od dužnika” (Usmani, 2002, p. 79). Klasična literatura *fikha* prepoznaje dvije osnovne vrste kamate, i to:<sup>6</sup>
  - a. *Riba en-nesi’a* ili kamata kod odgađanja primopredaje – *Riba en-nesi’a* je poznata i kao *riba el-džabilijje* (predislamska kamata), *riba ed-dujun* (kamata kod kreditiranja ili dugova) ili *riba el-Kur’an* (kur’anska kamata). Ova kamata zabranjena je kur’anskim tekstom, odatle i naziv kur’anska kamata, i odnosi se na višak koji je dužnik obavezan platiti zbog kašnjenja u plaćanju kredita.

3 Za detaljnu diskusiju o osnovnim principima islamskog finansijskog sistema na bosanskom jeziku pogledaj Smolo (2013).

4 Some authors differentiate between usury and interest and say that *riba* refers to usury only while interest is not included in the prohibition. In this paper, the term *riba* refers to both interest and usury. For detailed discussion on the issue of *riba*, see: (Al-Zuhayli, 2003b, p. 309)

5 Al-Qur’an, 2:275. In fact, the receipt of *riba* is forbidden in the Holy Qur’an, while the payment of *riba* is prohibited in the Sunnah of the Prophet (peace be upon him), and consensus (*ijma’*). In the Qur’an, the strongest prohibition is provided in the verses [2:275-279].

6 Za detaljnu diskusiju o ovim dvjema vrstama kamate pogledaj Smolo (2013).

- b. *Riba el-fadl* poznata i kao *riba es-sunne* ili *riba el-buju'* – *Riba el-fadl* zabranjena je hadisom Allahovog Poslanika, a.s., i njome se misli na kamatu kod ugovora o razmjeni (trgovini). Naprimjer, kupoprodaja ili razmjena robe s dodatkom za koji ne postoji adekvatna protuvrijednost (*'ived*).<sup>7</sup>
2. Zabrana *garera* (prekomjerni rizik i neizvjesnost): Doslovno, termin *garer* se odnosi na nešto s prijatnim izgledom i neugodnom stvarnošću (Al-Darīr, 1995, p. 48). Shodno tome, *garer* se može definirati kao prodaja stvari čije postojanje ili osobine nisu sigurni i čija rizična priroda čini ovu transakciju sličnu kockanju (Smolo, 2013, p. 247). Primjeri *garera* su: prodaja ribe u moru, ptice na nebu ili nezrelog voća na drvetu, što ukazuje na prekomjerni rizik i neizvjesnost.
3. Zabrana *mejsira* (kockanja/špekulacije): Islam zabranjuje kockanje i igre na sreću u kojima postoji mogućnost potpunog gubitka za jednu stranu. To je igra s nultom sumom (*zero sum game*) u kojoj dolazi do prenosa bogatstva s jedne strane na drugu bez stvaranja nove vrijednosti. Jedan od razloga zabrane *mejsira* (kockanja) je i taj što *mejsir* izaziva neprijateljstvo i odvraća vjernike od *ibadeta* (robovanja Allahu, dž.š.).
4. Aktivnosti u skladu sa šerijatom: Islamske finansijske institucije mogu se baviti ili finansirati samo aktivnosti koje su u skladu s učenjima šerijata. Kao rezultat toga, finansiranje kasina (kockarnica), kao i proizvodnja duhana, alkohola, svinjskog mesa, pornografije, oružja, između ostalog, strogo su zabranjeni.
5. Podjela rizika i dobiti: Dok šerijat zabranjuje zarađivanje prihoda kroz naplaćivanje kamate, dopušta generisanje prihoda kroz dijeljenje rizika i dobiti između ugovornih strana. Drugim riječima, islam podstiče i promovira preduzetništvo koje gradi povjerenje i saradnju između partnera.
6. Svetost ugovora: Ispunjavanje ugovornih obaveza u islamu se smatra svetom dužnošću. Nadalje, neophodna je potpuna transparentnost pri ugovaranju kako bi se smanjio rizik od asimetričnih informacija i moralnog hazarda.
7. Socijalna pravda: Islam zabranjuje bilo kakvu transakciju koja dovodi do nepravde i eksploatacije. Štaviše, Islam daje prednost javnom interesu (*masleha*) nad individualnim interesom.

7 U hadisu su kao *ribavi* (skloni kamati) spomenuti: zlato, srebro, ječam, pšenica, so i hurme, i kao takvi bi se trebali razmjenjivati samo u jednakoj mjeri ili količini.

Zabranom kamate, prekomjernog rizika i kockanja, s jedne strane, te promoviranjem podjele rizika i dobiti, saradnje i općedruštvene koristi (*maslehe*), s druge strane, islam nastoji stvoriti okruženje zasnovano na pravičnosti i pravdi. Ukratko, fokus islamskih finansija je na društvenom i etičkom bankarstvu, te društveno odgovornom investiranju.

## OSNOVNI INSTRUMENTI ISLAMSKIH FINANSIJA

Opseg islamskih finansijskih instrumenata se znatno proširio od osnivanja prve islamske finansijske institucije. Postoje različiti instrumenti koji se mogu koristiti u različitim sektorima, kao što su: stambeni projekti, finansiranje kupovine automobila, finansiranje radnih materijala i opreme, finansiranje poslovnih projekata, državnih deficita itd. U nastavku slijede kratka objašnjenja osnovnih načina finansiranja primjenjivih u IFI:<sup>8</sup>

*Kard hasan* (graciozni/dobronamjerni zajam): Doslovno znači *dobar zajam*. Tehnički, to je ugovor o zajmu između dvije strane na osnovu socijalne pomoći. Iznos otplate mora biti jednak pozajmljenom iznosu. Međutim, dozvoljeno je da dužnik plati više od pozajmljenog iznosa sve dok to nije navedeno ili dogovoreno na početku ugovora.

*Murabea* (trošak, profit finansiranje): Odnosi se na ugovor o prodaji i kupovini imovine gdje su troškovi i profitna marža (*markup*) poznati kupcu (klijentu). U ovom slučaju, banka će kupiti imovinu od dobavljača kako je zatražio klijent i prodat će je klijentu po cijeni uz dodatak profitne marže. Prodajna cijena se unaprijed određuje na početku samog ugovora i ne može se mijenjati nakon toga.

*Idžara* (najam – lizing): Doslovno znači *dati nešto u najam*. To je ugovor prema kojem zakupodavac (banka ili vlasnik) iznajmljuje imovinu (predmet najma) zakupcu uz dogovorenu najamninu za unaprijed određeni period zakupa. Vlasništvo nad iznajmljenom imovinom ostaje kod zakupodavca, koji je također odgovoran za njeno održavanje.

*Idžara ve iktina* (zakup koji završava transferom vlasništva):<sup>9</sup> sličan je *idžara* ugovoru. Jedina razlika je u tome što se na kraju ugovora vlasništvo iznajmljene imovine prenosi na zakupca. Ovaj prijenos vlasništva vrši se putem novog ugovora, prema kojem se iznajmljena imovina ili daje zakupcu kao poklon ili se prodaje po nominalnoj cijeni na kraju ugovornog perioda.

8 Za detaljnu raspravu o osnovnim oblicima islamskih finansija, pogledaj Smolo (2013), Usmani (2002):.

9 Poznato je i kao *idžara summe el-bej* ili *idžara muntehije bit-temlik*.

*Selem* (avansno plaćanje): Ugovor o prodaji u kojem se cijena plaća na licu mjesta (na samom početku ugovora), ali se isporuka kupljene robe odlaže do određenog datuma u budućnosti.

*Istisna'* (naručena proizvodnja): Odnosi se na ugovor o kupoprodaji gdje kupac zahtijeva od prodavca da u budućnosti isporuči završeni proizvod prema specifikacijama navedenim u ugovoru.

*Mudarabah* (pasivno partnerstvo): Poseban tip partnerstva između vlasnika kapitala (*rabb el-mal*), koji doprinosi kapital, i preduzetnika ili menadžera (*mudariba*), koji upravlja biznisom. Svaka ostvarena dobit dijelit će se prema unaprijed dogovorenom omjeru dijeljenja dobiti, ali se povrat investiranog kapitala ne može garantirati. Međutim, ako dođe do gubitka, on će pasti na teret vlasnika kapitala, koji istovremeno nema pravo na upravljanje biznisom.

*Mušareka* (aktivno partnerstvo): Doslovno znači *dijeljenje* i odnosi se na partnerstvo s dijeljenjem dobiti i gubitka između dvije ili više strana. Slično je aranžmanu zajedničkog ulaganja. U ovom slučaju, sve strane doprinose kapitalom, bilo u obliku gotovine ili u naturi, i radom. Svaka dobit iz projekta će se dijeliti na osnovu unaprijed dogovorenog omjera dijeljenja, dok će se gubitak dijeliti na osnovu doprinesenog kapitala.

*Mušareka mutenakisa* (umanjujuće partnerstvo): Hibridna tehnika finansiranja koja uključuje i *musharakah* i *ijarah*. To je ugovor između finansijera (banke) i korisnika (klijenta) u kojem se dva subjekta dogovaraju da zajednički posjeduju imovinu ili nekretninu, uz uslov da će finansijer postepeno prodati svoje akcije korisniku po dogovorenoj cijeni i u skladu s dogovorenim rasporedom.

*Sukuk* (islamski certifikat/obveznica): To je dokument ili certifikat koji predstavlja vrijednost disperzirane dionice u vlasništvu opipljive imovine određenog projekta ili određene investicijske aktivnosti, usluge ili upotrebne vrijednosti. Sličan je konvencionalnoj obveznici u smislu da se može trgovati na berzi. Međutim, obično je to obveznica osigurana imovinom, koja je strukturirana u skladu sa šerijatom.

## KRATAK PREGLED RAZVOJA ISLAMSKIH FINANSIJA

### RANI ISLAM

Principi islamskih finansija prakticiraju se u muslimanskom svijetu kroz stoljeća. Zapravo, određeni principi i prakse koji se danas koriste u islamskim finansijama su prakticirani od strane Arapa čak i prije dolaska islama. U to vrijeme, Mekka i Arapski poluotok bili su poznati po svojim trgovačkim aktivnostima.



Poslanik Muhammed, a.s., i sâm je bio vrlo uspješan trgovac u ime Hatidže, r.a., koja je kasnije postala njegova supruga. Dolaskom islama, Muhammed, a.s., sagledao je i revidirao ove trgovačke aktivnosti i riješio ih na jedan od sljedeća tri načina:

1. Principi ulaganja, poslovnog poduzetništva i trgovinske razmjene koji nisu bili u sukobu s učenjima islama, Muhammed, a.s., potvrdio je i odobrio. *Mušareka, mudareba, selem, idžara, istisna'* – između ostalih – pripadaju ovoj grupi.
2. Principi koji nisu bili u skladu s principima islama, Muhammed, a.s., zabranio je i suzbio njihovu praksu. Između ostalog, ukinuo je praksu finansiranja zasnovanu na kamati (*riba*).
3. Konačno, postojali su principi koji su imali karakteristike iz prethodne dvije grupe. U tom slučaju, Muhammed, a.s., bi uklonio zabranjene elemente (ako je moguće) i takvi pročišćeni principi su bili dozvoljeni za korištenje (Smolo, 2013, p. 116).

Tokom dvadeset tri godine objave, poslanik Muhammed, a.s., svojim ashabama je objasnio osnovne principe o ekonomiji i finansijama. Nedugo nakon njegovog dolaska u Medinu, osnovao je tržište na kojem su muslimani mogli trgovati prema specifičnim pravilima postavljenim za one koji su željeli sudjelovati na tom tržištu. Između ostalog, zabranio je bilo kakve poreze za ulazak i izlazak s tržišta; roba trgovaca iz drugih sredina koji su dolazili na medinsko tržište radi trgovine bila je zaštićena; pravo na određeno mjesto na tržištu je određivano na osnovu principa ko prvi dođe itd. Ukratko, objasnio je sve što je bilo potrebno za efikasno funkcioniranje tržišta.

Tako je muslimanska zajednica od samog početka uspostavila svoje ekonomske i finansijske odnose na način koji je bio u skladu s islamskim učenjima. Mobilizacija sredstava je vršena na način da se izbjegne zabrana kamate (*riba*), naime putem *mušareke* i *mudarebe*. Širenje islama na druge dijelove svijeta i kontinuirana trgovina muslimana s drugim regijama, prvenstveno Evropom, dovelo je, i u te regije, do širenja ovih modela finansiranja i trgovine. Veliki broj studija ukazuje na činjenicu da su principi partnerstva i dijeljenja profita i rizika dominirali Mediteranom i Evropom dugi niz godina. Ono što je *mudareba* bila za muslimane, to je *komenda* (*commenda*) bila za zapadnu Evropu. Prema nekim povjesničarima, doprinos *komendi* industrijskom razvoju Ruhrske doline u Njemačkoj i izgradnji željeznica u Evropi je posebno značajan. Zapravo, postoji konsenzus među srednjovjekovnim povjesničarima da je *komenda* bila

glavni instrument koji je odigrao vodeću ulogu i uveliko doprinio brzom razvoju trgovine i ulaganja, te u konačnici do ekonomskih promjena i rasta u Evropi (Udovitch, 1962, 1967, 1970a, 1970b).

## MODERNA HISTORIJA ISLAMSKIH FINANSIJA

Termin *islamski finansijski sistem* relativno je nov, nastao sredinom 1980-ih. Razvoj moderne islamske ekonomije i finansija, kao zasebnih disciplina, onako kako ih danas poznajemo, ima vrlo kratku historiju. Ipak, od svog osnivanja prije pedesetak godina, a posebno u posljednje dvije decenije, IFI evoluirala je u respektabilan i suštinski dio međunarodnog finansijskog sistema. Kao rezultat toga, principi islamskog finansiranja sada se primjenjuju širom muslimanskog svijeta, pa čak i u nekim zapadnim zemljama koje su prepoznale prednosti islamskog finansiranja te rade na njegovoj promociji i implementaciji na domaćem tržištu i šire.

Pojava i razvoj moderne IFI-e nije ništa drugo nego nastavak onoga što je Poslanik, a.s., započeo s muslimanima u Medini prije više od 1400 godina. Naravno, moderno bankarstvo i finansije su veoma različiti od okruženja i institucija koje su postojale u vrijeme Poslanika. Međutim, principi koje koristi IFI su vrlo slični, uz dodatna prilagođavanja potrebama i okolnostima tržišta.

Ipak, tek sredinom 20. stoljeća napravljeni su ozbiljni pokušaji da se razvije islamski finansijski sistem. Tada su neki muslimani, pa čak i neke muslimanske zemlje pokušale da se odupru konvencionalnom bankarstvu i financijama koji su uveliko dominirali muslimanskim svijetom. Literatura ukazuje na tri glavna faktora koja su doprinijela ovom razvoju. Prvo, rast cijena nafte nakon 1974. godine donio je ogromno bogatstvo velikom broju arapskih i muslimanskih zemalja, što je dalje dovelo do povećane ekonomske aktivnosti i investicija. Istovremeno, muslimani su željeli da njihova ulaganja budu u skladu s principima šerijata, što je podrazumijevalo izbjegavanje kamate i institucija zasnovanih na kamatama. Drugo, veliki broj muslimana nije bio zadovoljan finansijskim sistemom u svojim zemljama. Nisu htjeli da polažu svoj novac u banke koje su bile prozapadne i otvoreno zagovarale aktivnosti zasnovane na kamatama. Treće, veliki broj muslimanskih zemalja stekao je nezavisnost od kolonijalnih sila u drugoj polovini 20. stoljeća. Sticanje nezavisnosti potaklo je industrijalizaciju i razvoj tih ekonomija. Pojedinci, kao i društvo u cjelini, željeli su da se oslobode svih oblika ovisnosti od zapadnog načina života i vjerovali su da je najbolji način da se to postigne povratak islamskim vrijednostima i tradicijama.

U suštini, svi ovi faktori ukazuju na – ono što bi se moglo nazvati – “neuspjeh tržišta” postojećeg konvencionalnog finansijskog sistema koji nije bio u stanju zadovoljiti potrebe velikog broja ljudi koji su željeli uskladiti svoje finansijske potrebe s učenjima i principima islama. Kao rezultat toga, počele su se pojavljivati islamske finansijske institucije s ciljem da udovolje potražnji za uslugama koje nisu bile zadovoljene postojećim sistemom i institucijama.

Tabela 1: Historijski razvoj islamskog bankarstva i finansija

Od 2000. god.	Integracija islamskih finansijskih usluga u preovlađujuća finansijska tržišta. IILM (Malezija) 2010. g. International Islamic Centre of Reconciliation & Arbitration 2005. g. International Islamic Rating Agency (Bahrein) 2005. g. International Islamic Financial Market (Bahrein) 2002. g. Islamic Financial Services Board (Malezija) 2002. g. Liquidity Management Centre (Bahrein) 2002. g.	napredak u trezornim uslugama; upravljanje bilansom stanja; inovativnost pri upravljanja imovinom.
1990-te	Globalni fenomen. Razvoj islamskog bankarstva i finansija u Evropi. Nastanak centara izvrsnosti, kao što su Bahrein i Malezija. Bank Muamalat Malaysia Berhad 1999. g. AAOIFI (Bahrein) 1994. g. Islamsko međubankovno tržište novca (Malezija) 1994. g. Islamic Bank of Brunei 1993. g.	dionički (akcijski) fondovi; lizing; islamska sekuritizacija.
1980-te	ANZ Global Islamic Finance (Velika Britanija) 1989. g. First Grindlays Modaraba (Pakistan) 1987. g. Turkey Islamic Bank 1986. g. West Sudan Islamic Bank (Sudan) 1985. g. Al-Baraka Turkish Finance House (Turska) 1985. g. Faisal Finance Institution (Turska) 1985. g. Al-Ameen Islamic & Financial Investment Corp. Ltd. (Indija) 1985. g. Al Rajhi Bank (Saudijska Arabija) 1985. g. Mauritania Islamic Bank 1985. g. Iraq Islamic Bank 1985. g. Beit Ettamouil Saudi Tounsi (Tunis) 1984. g. Dar al Mal Islamic Trust (Švicarska) 1984. g. Islamic Bank International (Danska) 1983. g. Tadamon Islamic Bank (Sudan) 1983. g. Bank Islam (Malezija) 1983. g. Islamic Bank Bangladesh 1983. g. Saudi Philippine Islamic Development Bank (Saudijska Arabija) 1982. g. Faisal Islamic Bank Kibris (Sjeverni Kipar, Turska) 1982. g. Al-Baraka Group (nekoliko zemalja) nakon 1982. g. Qatar Islamic Bank 1982. g. Islamic International Bank for Investment and Development (Egipat) 1981. g. Islamic Investment House (Jordan) 1981. g. Bahrain Islamic Bank 1981. g. Bahrain Islamic Investment Company 1981. g. International Islamic Bank of Investment & Development (Luksemburg) 1980. Abu Dhabi Islamic Bank (UAE) 1980. g.	finansiranje imovine i sindikacija; islamsko osiguranje (tekaful).

1970-te	Jordan Islamic Bank (Jordan) 1978. g. Jordan Financial and Investment Bank 1978. g. Islamic Banking System International Holding (Luksemburg) 1978. g. Islamic Investment Company (UAE) 1978. g. Kuwait Finance House 1977. g. Faisal Islamic Bank (Sudan) 1977. g. Faisal Islamic Bank (Egipat) 1976. g. Dubai Islamic Bank (UAE) 1975. g. Islamic Development Bank (Saudijska Arabija) 1975. g. Philippine Amanah Bank (Filipini) 1973. g. Nasser Social Bank (Egipat) 1971. g.	komercijalno bankarstvo
1960-te	Lembaga Tabung Haji Malaysia 1969. g.* Muslim Pilgrim's Savings Corporation (Malezija) 1963. g. Mit Ghamr (Egipat) 1963. g.	prvenstveno bankarstvo s fizičkim licima

Izvor: Smolo (2013).

Napomena: \* Rezultat spajanja između Pilgrims Affairs Department i Muslim Pilgrims Savings Corporation.

U svakom slučaju, teorije o islamskom finansijskom sistemu počele su mnogo ranije nego što je osnovana prva islamska banka. Neka istraživanja pokazuju da se ova tema raspravljala na početku 19. stoljeća. Iako su islamski finansijski instrumenti korišteni stoljećima, prva eksperimentiranja s islamskim bankama dogodila su se mnogo kasnije, tokom 1960-ih i 1970-ih godina. Neka istraživanja pokazuju da su prve banke u vlasništvu muslimana osnovane u dvadesetim ili tridesetim godinama. Međutim, ove banke su usvojile prakse slične konvencionalnim bankama. Kasnije, tokom 1940-ih i 1950-ih godina, Malezija i Pakistan započeli su nekoliko eksperimenata s malim islamskim bankama.

Lokalna štedionica Mit Gamr, koju je osnovao Ahmed el Nedždžara u Egiptu 1963. godine, smatra se prvom islamskom bankom. Nakon uspjeha Mit Gamra, 1967. godine osnovana je Nasir socijalna banka, prva socijalna banka koja je poslovala u skladu s principima šerijata.

Slično tome, 1963. godine Vlada Malezije osnovala je Korporaciju za štednju muslimanskih hodočasnika, što je predstavljalo prvu islamsku finansijsku instituciju u Maleziji. Kasnije, 1969. godine, Upravljački odbor Fonda za upravljanje hodočasničkim fondovima, poznatiji kao "Tabung Haji" ili "Hadžski fond", osnovan je kao rezultat spajanja Odsjeka za poslove hodočasnika i Korporacije za štednju muslimanskih hodočasnika. Cilj ove institucije bio je pomoći malezijskim muslimanima da štede novac za svoj odlazak na hadž.

Zatim, 1973. godine, tokom Konferencije ministara finansija muslimanskih zemalja održane u Džedi, rodila se ideja o osnivanju međunarodne islamske

finansijske institucije. To je rezultiralo osnivanjem Islamske razvojne banke koja je zvanično otvorena 1975. godine.

Isto tako, grupa muslimanskih poslovnih ljudi pokrenula je inicijativu za osnivanje islamske banke u Ujedinjenim Arapskim Emiratima. To je rezultiralo osnivanjem Dubai islamske banke 1975. godine. Nakon ovih početnih koraka i pionirskih institucija, svijet je svjedočio rastućem broju islamskih finansijskih institucija koje su osnovane širom svijeta. Navedena Tabela 1 ukratko prikazuje historijski razvoj islamskog bankarstva i finansija.

## TREKUTNO STANJE ISLAMSKE FINANSIJSKE INDUSTRIJE

Cjelokupna historijska mapa islamskih finansija prikazuje ih kao nezavisnu i odvojenu finansijsku paradigmu od uobičajenih finansijskih sistema, prelazeći od lokalnih eksperimenata do globalnog prihvatanja. Tržište islamskih finansija počelo je privlačiti ne samo muslimanske, nego i nemuslimanske investitore i učesnike.

Istražujući širenje globalnog dosega islamskog finansijskog sistema, sljedeći narativ crpi inspiraciju iz sveobuhvatnih perspektiva navedenih u Izvještaju o razvoju islamskih finansija 2023: Navigacija u neizvjesnosti<sup>10</sup> koji je nastao kroz saradnju između ICD-a i Londonske berze (LSEG).

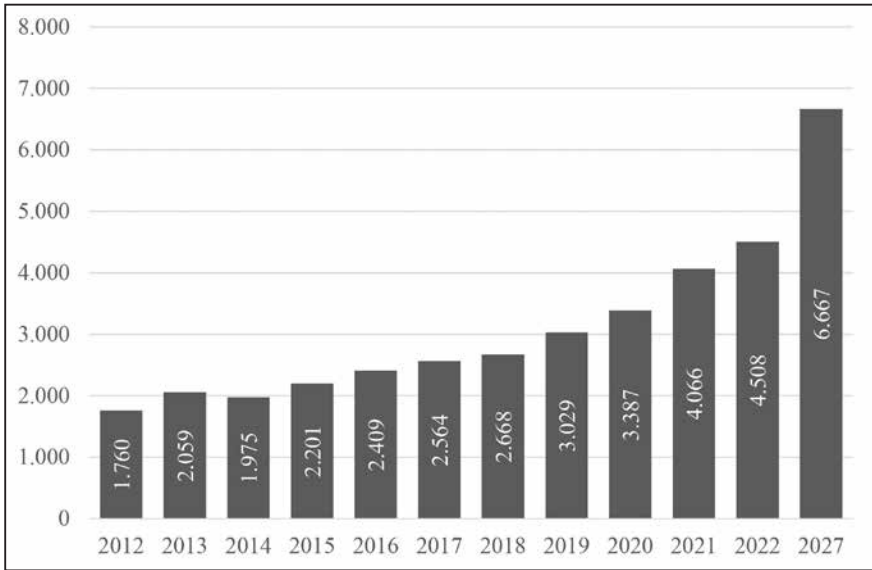
U dinamičnom okruženju globalnih finansija, islamske finansije su prevazišle izazove nesigurnosti 2022. godine. Time su se integrisale u makroekonomski sistem koji je bio podložan fluktuacijama svjetskih cijena roba i globalnog lanca snabdijevanja. Uprkos ovakvom nestabilnom okruženju, islamska finansijska industrija (IFI) prošle godine zabilježila je rast od 11%, što je niže od 17% maksimuma zabilježenog prethodne godine. U 2021. godini, nivo aktive iznosio je 4,5 biliona dolara (vidi *Grafikon 1*).

Različiti sektori islamskih finansija imali su različite ishode (vidi *Grafikon 2*). Islamski fondovi su pogođeni višestrukim povećanjima kamatnih stopa, što je smanjilo imovinu pod upravljanjem za 10%, ali nova pokretanja ETF-ova donijela su inovacije. Islamsko bankarstvo, s imovinom od 3,2 triliona dolara, suočilo se s izazovima zbog inflacije i digitalizacije, ali regije poput GCC-a<sup>11</sup> pokazale su pozitivne rezultate. *Sukuk*, islamske obveznice, pokazale su otpornost, posebno u Maleziji, dok je GCC doživio pad. *Tekaful*, islamsko osiguranje, povećao je svoju imovinu za 16%, iako je samo polovina operatera zabilježila pozitivan učinak.

10 Originalni naziv izvještaja je "Islamic Finance Development Report 2023: Navigating Uncertainty". Vidi: ICD-LSEG (2023).

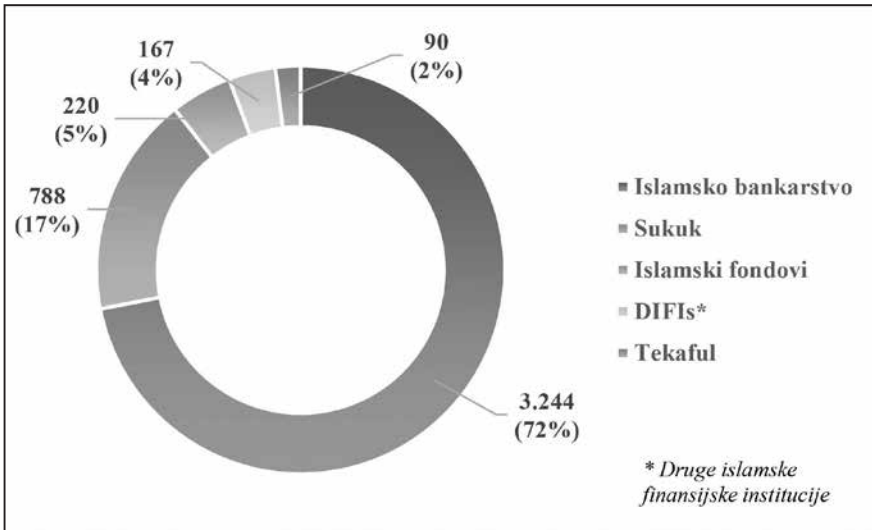
11 GCC ili Vijeće za saradnju u Zaljevu (*Gulf Cooperation Council*).

Grafikon 1: Rast islamske finansijske imovine 2012-2027 (milijarde USD)



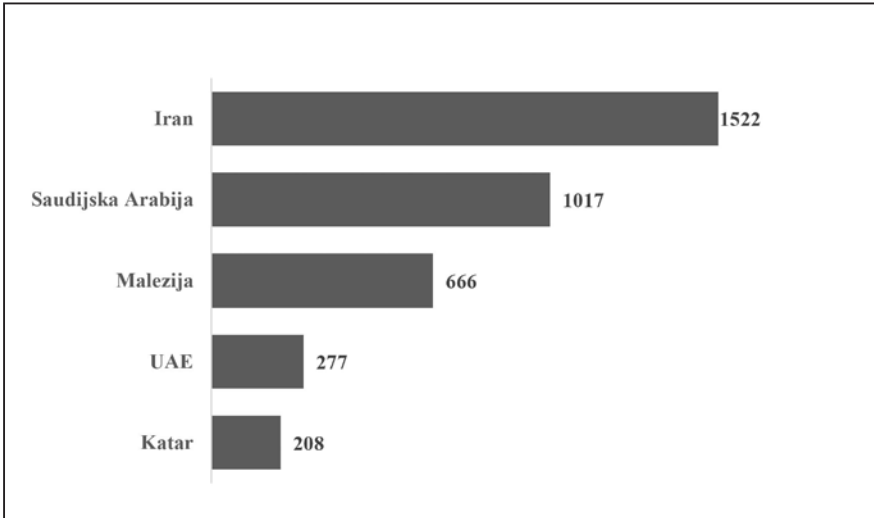
Izvor: Različiti izvještaji koje je izradio ICD-LSEG (2023)

Grafikon 2: Globalna imovina islamskih finansija (2022, milijarde USD)



Izvor: ICD-LSEG (2023)

Grafikon 3: Najveće zemlje po islamskoj finansijskoj imovini (2022, milijarde USD)



Izvor: ICD-LSEG (2023)

Ostale islamske finansijske institucije, s imovinom od 167 milijardi dolara, predvode Saudijska Arabija i Pakistan. Gledajući unaprijed, islamskoj finansijskoj industriji predviđa se rast na 6,7 triliona dolara do 2027. godine, uz širenje na nova tržišta, poput Rusije i Ugande (ICD-LSEG, 2023).

Evidentan je i rastući trend u islamskom *Fintechu*, s digitalnim *tekaful* operaterima koji se pokreću u Maleziji, usklađujući se s tehnološkim napretkom. Značajan broj *sukuka* je na čekanju, posebno onih vezanih za ESG<sup>12</sup> *sukuku*, usklađujući se s održivim ekonomskim ciljevima. Povećani naponi u širenju znanja i svijesti o islamskim finansijama ogledaju se u sve većoj važnosti šerijatskih kvalifikacija i certifikata, kao i nacionalne strategije Indonezije za finansijsku pismenost.

Danas Malezija predvodi u razvoju islamskih finansija zahvaljujući sveobuhvatnom pristupu i podršci vlade, mada je treća po ukupnoj imovini (vidi *Grafikon 3*). Islamske finansije su također razvijene u Iranu i Bliskom Istoku, te bilježe napredak u mnogim muslimanskim zemljama. Iako su islamske finansije

12 ESG (skraćena od *Environmental, Social and Governance*) termin koji se odnosi na skup standarda koji usmjeravaju korporativne politike kako bi bile u skladu sa konceptima održivog razvoja u oblastima životne sredine, društvene odgovornosti i korporativnog upravljanja.

namijenjene muslimanskim zemljama, značajan broj klijenata su nemuslimani. Ujedinjeno Kraljevstvo predvodi zapadne zemlje u razvoju islamskih finansija, s imovinom od 4,7 milijardi dolara u 2017. godini (TheCityUK, 2019).

Različite zemlje, kao što su: Francuska, Njemačka, Luksemburg i Singapur mijenjaju zakone kako bi potaknule ekspanziju islamskih finansija. EU zemlje uvode pravne i porezne mjere za islamske proizvode, s Luksemburgom kao liderom. Također, Singapur i Hong Kong prilagođavaju zakone kako bi olakšali razvoj islamskih finansija.

### **ISLAM I ISLAMSKE FINANSIJE KAO MOST IZMEĐU ISTOKA I ZAPADA**

Rast islamske finansijske industrije je nepobitan, posebno nakon GFK koja je zadesila svijet 2008–2009 godine. Dok se islamske finansije smatraju svijetlom stranom u ovom haosu, islam, kao religija, uglavnom je povezana s negativnim konotacijama. Otkako je objavljena knjiga Samuela P. Huntingtona *Sukob civilizacija*, a posebno nakon tragičnog događaja 11. septembra, zapadni mediji prikazuju islam i muslimane kao “loše momke”.

Ovaj, takozvani *sukob civilizacija* (ili kultura, kako ga neki autori nazivaju) nije nov fenomen. On je prisutan od samog nastanka islama. Ipak, nijedna druga institucija, osim islamskih finansija, nije se uspjela ukorijeniti u zapadnom svijetu u moderno doba. Zaista, islamske finansije već neko vrijeme ulaze u zapadne zemlje i tu ostaje.

Pitanje koje se ovdje postavlja je: Mogu li islamske finansije premostiti jaz između Istoka i Zapada? Može li povezati ove dvije kulture, civilizacije? Po mom skromnom mišljenju, na ovo pitanje nema direktnog odgovora. U svakom slučaju, pokušat ću to kratko objasniti.

Pa, s jedne strane, islamska finansijska industrija već je premostila dva svijeta jednostavno svojim postojanjem u raznim zapadnim zemljama. Međutim, činjenica je da je glavna motivacija za postojeći interes zapadnih zemalja za islamske finansije isključivo ekonomski. Prepoznaju rastuće potencijale islamske finansijske industrije i vide je kao alternativni izvor finansiranja za svoje ekonomije. Drugim riječima, jednom kada ovi izvori presuše, Zapad će se okrenuti drugim centrima moći, tražeći druge izvore kapitala.

S druge strane, islamske finansije nisu donijele širu prihvaćenost islama i muslimana. Ono što nedostaje, do sada, jest politička volja i cijenjenje kulture koju islamske finansije donose sa sobom. Drugim riječima, islamske finansije nisu puno pomogle u otklanjanju predrasuda o islamu i muslimanima. Zapravo,



moglo bi se kazati da danas postoji još širi jaz između ta dva svijeta jer svijet svjedoči porastu islamofobije.

Ukratko, islam je, nažalost, ponekad negativno prikazan. Globalni geopolitički kontekst igra značajnu ulogu u tome favorizirajući klišeje, proširujući nesporazume i pogoršavajući tenzije. Srećom, s obzirom na svjetski eksplozivni rast islamskih finansija, one također mogu značajno doprinijeti međukulturalnoj komunikaciji i bratstvu među ljudima.

To nas dovodi do jednog od glavnih problema današnjeg svijeta, a to je nedostatak pravilnog obrazovanja i/ili, bolje rečeno, širenje dezinformacija. Iako se islamske finansije, zbog finansijskih i ekonomskih interesa, mogu razvijati u zapadnim zemljama, segregacija ljudi na osnovu njihove religije još je uvijek očigledna u većini tih zemalja. To treba promijeniti radi uzajamne dobrobiti.

Stoga, iako kulturne razlike često mogu prerasti u netolerantni i ubilački ekstremizam, islamske finansije mogu pružiti priliku da se ponovo istakne i objasni etički identitet, oslobođen bilo kojeg specifičnog kulturnog i religijskog konteksta, bilo evropskog, zapadnog ili istočnog. U tom slučaju, različite kulture se mogu sastati na istom bankarskom projektu koji će biti izvor globalnog rasta i harmonije za ljudski rod koji bi tada mogao efikasno upravljati redistribucijom bogatstva i regulirati strahove, zamjerke i ekstremizam. Prema tome, islamske finansije mogu doprinijeti etičkoj reorganizaciji globalnog toka kapitala.

## ZAKLJUČAK

Islamska finansijska industrija, kako je kratko naznačeno u ovom članku, najsvjetlija je stvar koja se dogodila muslimanskom svijetu u modernoj historiji. Ona raste enormno i stabilno privlači sve više pažnje širom svijeta.

Ova uspješna priča može biti inspiracija za međureligijski, kulturni i civilizacijski dijalog i razumijevanje. Ukratko, vjeruje se da islamske finansije mogu odigrati važnu i aktivniju ulogu u povezivanju Istoka i Zapada tako što će biti kanal za prenošenje kulturnih vrijednosti i doprinositi općem kulturnom osvješćivanju. Da bi ovo uspjealo, potrebno je posvetiti pažnju pravilnom obrazovanju i informisanju javnosti o glavnim principima koje islam uopće, a islamske finansije posebno, zagovaraju. Čvrsto vjerujem da će ovaj članak pozitivno doprinijeti ovom časnom cilju osvjetljavajući brzo rastuću industriju, islamske finansije, te uništavajući predrasude o njoj.

## LITERATURA

- Al-Darīr, S. M. A.-A. (1995). *Al-Gharar wa Atharubū Fī al-'Uqūd: Fī al-Fiqh al-Islāmīyyī* (2nd ed.). Dallah al-Barakah.
- Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic Finance*. John Wiley & Sons.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge University Press.
- ICD-LSEG. (2023). *Islamic Finance Development Report 2023: Navigating Uncertainty*. The Islamic Corporation for the Development of the Private Sector (ICD) & the London Stock Exchange Group (LSEG). <https://api.zawya.atexcloud.io/file-delivery-service/version/c:NWI4OWQ5MjctNWQ3NS00:NWM3Mj-BmN2ItYjNjMS00/IFDI%202023%20Report%20-%20Nov%2030.pdf>
- IFSB. (2022). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2022*. Islamic Financial Services Board (IFSB).
- Iqbal, Z. (1997, June). Islamic Financial Systems. *Finance & Development*, 34, 42–45.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* (2nd ed.). John Wiley & Sons (Asia).
- Islamic Banker. (2010). Prospect and challenges for Islamic Finance in 2010: Fault lines of the Islamic finance industry. *Islamic Banker, January-February*(168–169), Article 168–169.
- Minsky, H. P. (2008). *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw Hill.
- Mirakhor, A., & Smolo, E. (2011). Do Conventional and Islamic Finance Share Common Epistemology? *Global Islamic Finance, August*, 48–53.
- Mirakhor, A., & Smolo, E. (2012). Discovering the Roots of Conventional and Islamic Finance. In H. Dar (Ed.), *Global Islamic Finance Report (GIFR) 2012* (pp. 148–153). Edbiz Consulting Limited.
- Smolo, E. (2005, November). Islamska ekonomija nije ni kapitalistička niti socijalistička. *Novi Horizonti, Novembar*, 52–53.
- Smolo, E. (2013). *Uvod u islamsku ekonomiju i finansije: Teorija i praksa*. Dobra knjiga.
- Smolo, E. (2020). Islamic Finance and Limited Purpose Banking (LPB): Two Sides of the Same Coin. In A. Rafay (Ed.), *Advances in Finance, Accounting, and Economics* (pp. 100–116). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-7998-1611-9.ch006>
- Smolo, E. (2022). Islamska ekonomska misao i slobodno tržište: Uloga islamskih učesnika. In A. Čavalić & R. Mehmedović (Eds.), *Slobode u muslimanskom svijetu* (pp. 95–131). Udruženje građana “Multi.”
- Smolo, E., & Mirakhor, A. (2014). Limited Purpose Banking (LPB) and Islamic Finance: Could LPB Model Be Applied to Islamic Finance? *Humanomics*, 30(2), Article 2. <https://doi.org/10.1108/H-08-2013-0053>
- TheCityUK. (2019). *Global Trends in Islamic Finance and the UK Market 2019*. TheCityUK.
- Totaro, L. (2010). *Vatican Says Islamic Finance May Help Western Banks in Crisis* (March 4). Bloomberg. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601092&csid=aOsOLE8uiNOg&refer=italy#>

- Udovitch, A. L. (1962). At the Origins of the Western Commenda: Islam, Israel, Byzantium? *Speculum*, 37(2), Article 2. <https://doi.org/10.2307/2849948>
- Udovitch, A. L. (1967). Credit and a Means of Investment in Medieval Islamic Trade. *Journal of the American Oriental Society*, 87(3), Article 3. <https://doi.org/10.2307/597719>
- Udovitch, A. L. (1970a). Commercial Techniques in Early Medieval Islamic Trade. In D. Richards (Ed.), *Islam and the Trade of Asia: A Colloquium* (pp. 37–62).
- Udovitch, A. L. (1970b). *Partnership and Profit in Medieval Islam*. Princeton University Press.
- Usmani, M. T. (2002). *An Introduction to Islamic Finance*. Kluwer Law International.
- Zaher, T. S., & Hassan, M. K. (2001). A Comparative Literature Survey of Islamic Finance and Banking. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 10(4), Article 4.

أديب سمولو

Edib Smolo

## تمويل إسلامي - من المبادرات المحلية إلى اللاعب العالمي في الأسواق: هل يمكنه أن يربط بين الشرق والغرب؟

Islamic Finance from Local Initiatives to Global Market Player: Can They Connect East and West?

ملخص: قطع التمويل الإسلامي طريقاً بدأ بالمبادرات المحلية وانتهى إلى اللعب العالمي في الأسواق مع الحضور المتصاعد في الدول الغربية. تبحث هذه المقالة في التطور التاريخي للتمويل الإسلامي وقطاعاته المختلفة وقدرته على أن يصبح جسراً بين الشرق والغرب.

**Summary:** Islamic finance has gone from local initiatives to a global market player, with an increasing presence in Western countries. This paper explores the historical development of Islamic finance, its various sectors and its potential to bridge the gap between East and West.