

## DESARROLLO DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN EGIPTO

Rania A. Salem

### Introducción

Las finanzas islámicas es un sector en rápido crecimiento desde su aparición en 1963 con la caja de ahorros Mit Ghamr en Egipto. La industria ha mantenido una tasa de crecimiento de entre el 15 % y el 20 % en todo el mundo durante los últimos años, alcanzando 1 800 000 millones de USD a finales de 2013.<sup>1</sup> Las finanzas islámicas se han extendido por más de 75 países, operando en sistemas financieros duales con la excepción de Irán y Sudán. Los activos mundiales de las finanzas islámicas están concentrados en los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) (que poseen el mayor volumen), Irán y Malasia. Los países del CCG han liderado el desarrollo de las finanzas islámicas dentro de la región MENA en cuanto a número y tamaño de los bancos, volumen de las emisiones de *sukuk* y desarrollo de infraestructura institucional.<sup>2</sup> Otros mercados con grandes poblaciones musulmanas, como Egipto, Jordania, Túnez y Marruecos, entre otros, ofrecen un amplio espacio para un potencial crecimiento de las finanzas islámicas.<sup>3</sup> La Organización para la Contabilidad y Auditoría de las Instituciones Financieras Islámicas (AAOIFI) y el Consejo de Servicios Financieros Islámicos (IFSB) están entre las instituciones de regulación de las finanzas islámicas más importantes que se han creado para estandarizar la industria.

Aunque Egipto fuera pionero de las finanzas islámicas, el país actualmente está atrasado en el desarrollo de la industria. Egipto contribuye con menos del 2 % del total mundial de activos de las finanzas islámicas.<sup>4</sup> Esta mínima contribución se debe a varios factores, que van desde las prácticas de mercado de las finanzas islámicas hasta una política e implementación gubernamental débil. En este artículo analizaremos todos los factores que afectan al desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, y presentaremos un análisis crítico del comportamiento del sector. Como el sector financiero egipcio está dominado por los bancos, el desarrollo de la industria de las finanzas islámicas se puede medir básicamente a través del crecimiento de los bancos islámicos. Por lo tanto, utilizaremos el examen del comportamiento de los bancos islámicos entre 2008 y 2014 como medio para analizar el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto.

Este artículo está organizado en cuatro apartados, además de la introducción. En el segundo apartado se analiza el desarrollo histórico de las finanzas islámicas en Egipto, desde su nacimiento en 1963 hasta 2015. También nos centraremos en las expectativas futuras del mercado para los próximos años en relación con la industria. En el tercer apartado, reflexionaremos sobre el sector financiero

1 Inutu Lukonga (2015). *Islamic finance, consumer protection and financial stability*. IMF Working Paper WP/15/107.

2 Wafik Grais (2012). *Islamic Finance: A Development Opportunity for Egypt*. El Cairo: Prince Alwaleed Center for American Studies and Research (CASAR), American University Cairo.

3 Inutu Lukonga (2015). *Islamic finance, consumer protection and financial stability*. *Op. Cit.*

4 Bankscope (2015). *Bankscope database compiled by Fitch/IBCA/Bureau Van Dijk* [en línea a través de suscripción]. [Consultado el 1 de octubre de 2015].

egipcio centrándonos en la industria bancaria, ya que es el principal actor del mercado en el entorno financiero y económico del país. En el cuarto apartado, elaboramos una metodología para examinar el comportamiento de los bancos islámicos en Egipto, analizando el funcionamiento de todos los bancos islámicos disponibles en el país y comparándolos con las medias de la industria. Este método nos proporciona una visión general del comportamiento de las finanzas islámicas dentro de un sistema financiero dual. Por último, concluimos el artículo con unas recomendaciones para promover el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto, las políticas que se ven afectadas y las áreas sugeridas para investigación.

### Las finanzas islámicas en Egipto: una visión crítica

Egipto es uno de los países que tiene un sistema financiero dual, donde las finanzas islámicas y convencionales operan bajo los mismos principios normativos. La primera experiencia de las finanzas islámicas surgió en Egipto en 1963 con la creación de la caja de ahorros Mit Ghamr, basada en el principio de Participación en Pérdidas y Beneficios (PLS). El banco no estaba basado en la *sharia*, sin embargo no pagaba ni cobraba intereses. Se dedicaba a inversiones y financiación de proyectos en áreas rurales y garantizaba a sus ahorradores que con sus depósitos no solo obtendrían beneficios, sino que contribuirían al desarrollo de su comunidad.<sup>5</sup> En 1968 se detuvieron las operaciones del banco y en 1971 se fundó el Banco Social Nasser, fundamentalmente bajo los mismos conceptos y filosofía que Mit Ghamr.<sup>6</sup> Posteriormente, en 1979, con el aumento del precio del petróleo y el inicio de la demanda global de finanzas islámicas, se creó el Banco Islámico Faisal de Egipto, bajo una ley especial de 1977, siendo el primer banco comercial islámico que operara en Egipto.<sup>7</sup> Posteriormente, en 1980, se fundó el Banco Internacional Islámico de Inversiones y Desarrollo (IIBID) como banco de inversión bajo la Ley de inversión.<sup>8</sup> Al contrario que el Banco Faisal, el IIBID no tuvo éxito y, durante las reformas del sector bancario que llevó a cabo el Banco Central de Egipto (CBE) a principios de los años 2000, se fusionó con un par de bancos para formar el United Bank.<sup>9</sup> Los años ochenta del siglo pasado fueron testigos de la consolidación de las finanzas islámicas en Egipto cuando en 1988 se fundó el Banco Financiero Egipcio-Saudí y varios bancos convencionales comenzaron a abrir sucursales islámicas para ofrecer servicios financieros islámicos a sus clientes. Según Mouawad<sup>10</sup> en 2007 había 70 sucursales islámicas. En la imagen 1 se muestra una visión cronológica del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto entre 1963 y 2007, mientras que la imagen 2 representa el periodo entre 2009 y 2016.

5 Véanse Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*, 12(1), pp. 74-87; y Elias G. Kazarian (1993). *Islamic versus traditional banking: Financial Innovation in Egypt*. Oxford: Westview Press.

6 Ibrahim Warde (2000). *Islamic finance in the Global economy*. Edimburgo: Edinburgh University Press.

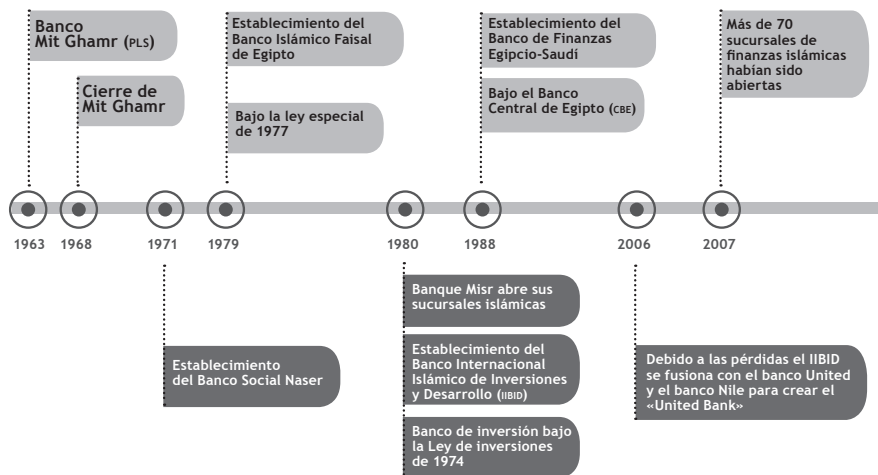
7 Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. *Op. Cit.*

8 Elias G. Kazarian (1993). *Islamic versus traditional banking: Financial Innovation in Egypt*. *Op. Cit.*

9 Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. *Op. Cit.*

10 *Ibidem*.

Imagen 1. Desarrollo cronológico de las finanzas islámicas: Egipto 1963-2007.



Fuente: Sherin Galal Mouawad (2009). «The development of Islamic finance: Egypt as a case study», *Journal of Money Laundering Control*. Op. Cit.

Es importante destacar que durante los años ochenta el sector paralelo informal de las finanzas islámicas tuvo un importante papel en la economía egipcia. La economía fue testigo del desarrollo de lo que se vino a conocer como Empresas de Gestión de Dinero Islámico (IMMC, en sus siglas en inglés). Las IMMC basaban su modelo de funcionamiento en invertir las remesas egipcias, proporcionando a los inversores unos dividendos excesivamente altos. Con la caída de los precios del petróleo en los años ochenta, las IMMC se enfrentaron a enormes pérdidas y una gran falta de liquidez, lo que llevó al colapso de esta actividad informal y un retroceso económico en el país.<sup>11</sup> La realidad es que las estrategias de inversión de las IMMC eran opacas, ya que no estaban sujetas a la regulación del Gobierno. Los altísimos dividendos iniciales que recibían los inversores y el perfil religioso, junto a la promesa de continuidad en los beneficios, no hizo sino aumentar los dividendos de los inversores, por lo que muchos egipcios invirtieron sus ahorros en las IMMC. Al no estar regulado el sector, los depósitos de los inversores, al contrario que los bancarios, no estaban garantizados por el CBE, lo que generó una grave conmoción del mercado para la economía egipcia en su momento. Como resultado, la imagen de mercado que sobre las finanzas islámicas se tiene en Egipto quedó afectada de forma negativa, ya que estas empresas utilizaron la «etiqueta islámica» como herramienta de *marketing*. Las finanzas islámicas, sin embargo, tuvieron un tímido crecimiento con un número cada vez mayor de sucursales que proporcionaban servicios de finanzas.

11 Véanse *Ibidem*; e Ibrahim Warde (2000). *Islamic finance in the Global economy*. Op. Cit.

En 2009, el Banco Islámico de Abu Dabi (ADIB) adquirió el Banco Nacional para el Desarrollo (NBD), conocido por la gran cantidad de sucursales islámicas que tenía. La entrada del ADIB al mercado bancario egipcio actuó como un catalizador del mercado nacional de las finanzas islámicas en general y de la financiación de las PYMES en particular. El mercado de las PYMES comenzó curiosamente a ofrecer financiación islámica y/o probar estas oportunidades de financiación.<sup>12</sup> Sin embargo, el número y variedad de las PYMES financiadas por las finanzas islámicas se mantuvo relativamente bajo debido al miedo de los riesgos de mercado e individuales. En 2012 eran tres los bancos islámicos que operaban en Egipto, mientras que el número total de bancos con sucursales islámicas aumentó a doce.<sup>13</sup> Esto ha supuesto, según Grais, que por lo general, los activos de las finanzas islámicas en Egipto suponen el 5 % del sistema financiero total, incluidos algunos fondos de inversión islámicos.<sup>14</sup>

En cuanto a la gestión de activos, se han creado doce fondos islámicos en 2016, mientras que la industria *takaful* [aseguración/seguros islámicos] supone casi el 9 % de la industria de los seguros representada por once empresas *takaful*. La industria *takaful* está creciendo a un ritmo del 26 % y tiene perspectivas de seguir creciendo.<sup>15</sup> Por otro lado, la industria de arrendamiento sigue sin desarrollarse, ya que tan solo hay dos empresas arrendatarias conforme a la *sharia* en Egipto. En cuanto al desarrollo del mercado de capitales islámico, el gobierno egipcio anunció la primera emisión soberana de *sukuk* para 2016, con el fin de cubrir un déficit presupuestario de unos 36 millones de USD.<sup>16</sup> Para este fin se propusieron enmiendas para redactar el borrador y aprobar la ley *sukuk*.<sup>17</sup> Se esperaba que para 2016 se supiera si la tan esperada emisión de *sukuk* egipcia se produciría finalmente y tendría éxito. Sin embargo, a finales de año seguía sin haber un anuncio de emisión *sukuk* en la bolsa.

12 International Financial Corporation (IFC) (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises: Egypt*. IFC, World Bank Group, <<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/4f367f80489cc541a6e2f7299e-de9589/IFC+Egypt+Report.pdf?MOD=AJPERES>>.

13 *Ibidem*.

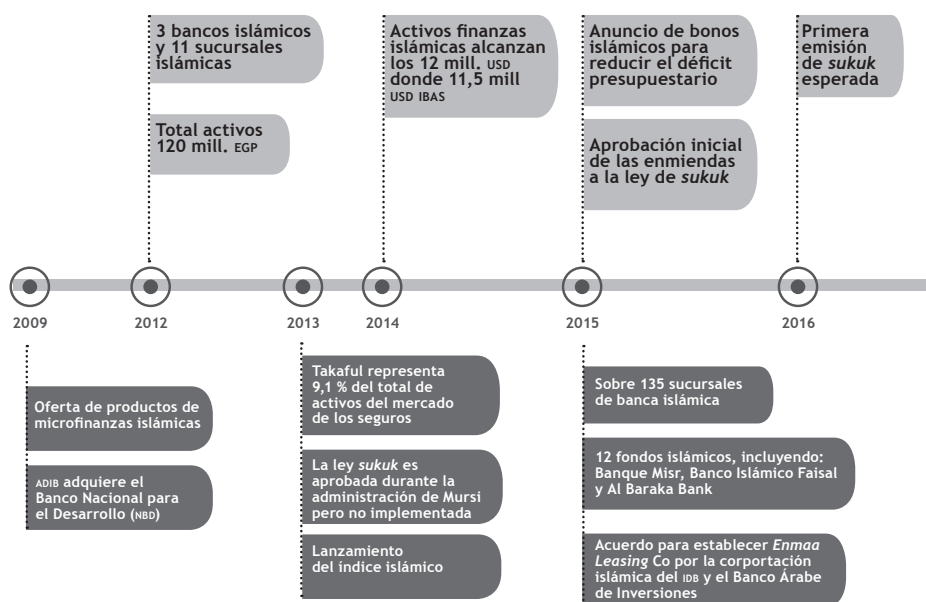
14 Wafik Grais (2012). *Islamic Finance: A Development Opportunity for Egypt*. El Cairo: Prince Alwaleed Center for American Studies and Research (CASAR). *Op. Cit.*

15 Islamic Finance News (2015). *IFN Country Analysis-Egypt*, 12(17), <<http://www.islamicfinancenews.com/ifn-country-analysis-egypt>>.

16 Periódico *El-Ahram* [en línea], <<http://english.ahram.org.eg/WriterArticles/NewsContentP/3/139861/Business/Egypt-to-issue-Islamic-bonds-to-finance-deficit-fi.aspx>> [Consultado en octubre de 2015].

17 <<http://www.madamasar.com/sections/economy/new-sukuk-regulations-aim-grow-islamic-finance-egypt>> [Consultado en octubre de 2015].

Imagen 2. Desarrollo cronológico de las finanzas islámicas: Egipto 2009-2016.



Fuente: Islamic Finance News (2015). *IFN Country Analysis-Egypt*, 12(17), <<http://www.islamicfinance-news.com/ifn-country-analysis-egypt>>.

Observando el desarrollo histórico de las finanzas islámicas en Egipto, queda claro que el sector está teniendo un tímido crecimiento. Las barreras políticas *per se* no bastan para explicar el atraso de las finanzas islámicas en Egipto. Una de las razones principales, fundamental para el crecimiento de la industria, es la percepción de los consumidores egipcios de la banca y las finanzas islámicas. Abou-Youssef, Kortam, Abou-Aish, y El-Bassiouny<sup>18</sup> han investigado las actitudes de los consumidores hacia la banca islámica en Egipto y concluyen que los consumidores no perciben diferencias operativas entre los bancos islámicos y los convencionales. Además, la opinión entre los estudiosos islámicos de que los intereses bancarios son *halal* contribuye a esta percepción.<sup>19</sup> Es más, la IFC<sup>20</sup> desveló que la baja penetración de las finanzas islámicas se debe principalmente a la falta de conocimiento sobre la banca y las finanzas islámicas. Estos factores contribuyen a que haya una baja de-

18 Mariam Mourad Hussein Abou-Youssef, Wael Kortam, Ehab Abou-Aish, y Noha El-Bassiouny (2015). «Effects of religiosity on consumer attitudes toward Islamic banking in Egypt», *International Journal of Bank Marketing*, 33(6), pp. 786-807.

19 El instituto Al Azhar de jurisprudencia islámica en Egipto declara que las tasas de interés de los bancos son legítimas, ya que dichos intereses son una forma de beneficio y por tanto están permitidas. Véase Naveed Mohammed (2014). «Al Azhar University fatwa allows for fixed returns on Bank deposits» [en línea, 20 de marzo de 2014], <<https://www.sukuk.com/education/al-azhar-university-fatwa-interest-bank-deposits-271>>.

20 International Financial Corporation (IFC) (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises: Egypt*. IFC, World Bank Group. *Op. Cit.*

manda de las finanzas islámicas. Abou-Youssef concluye que si los consumidores se decidieran a cambiar a la banca islámica, lo harían con la condición de obtener mejores servicios, calidad, productos, etc.<sup>21</sup> Por lo tanto, para promocionar el crecimiento de las finanzas islámicas en Egipto es necesario no solo el apoyo gubernamental sino también una mayor demanda del mercado. Debería haber más apoyo por parte del Gobierno mediante la aprobación de una legislación apropiada que fomente el crecimiento de la industria. Para aumentar la demanda del mercado de las finanzas islámicas se debería concienciar y educar al mercado sobre los principios de las finanzas islámicas, su utilidad e importancia por un lado y, por otro, los bancos y servicios islámicos deberían mejorar para generar confianza en el mercado.

### El sistema financiero Egipcio

La región de Oriente Próximo y Norte de África (MENA) es famosa por la predominancia del sector bancario en el sistema financiero, mientras que la contribución del mercado de valores a la hora de canalizar fondos ha sido menos importante.<sup>22</sup> El sector financiero egipcio no es una excepción y está dominado por los bancos. La banca egipcia, al estar fuertemente regulada se ha mantenido resiliente desde la crisis financiera de 2008 y a través de la Revolución egipcia de 2011.

Desde mediados de los años ochenta, Egipto presencié una serie de reformas económicas consecutivas para fomentar el desarrollo, que fueron acompañadas de otras tantas crisis económicas y políticas.<sup>23</sup> La reforma del sector bancario comenzó principalmente a finales de la década de los noventa tras un espectacular aumento de los préstamos morosos, alcanzando su nivel más alto desde 2004 hasta la fecha.<sup>24</sup> La reforma del sector bancario continuó introduciendo estándares internacionales como la implementación de Basilea II y unos capitales mínimos obligatorios prudentes.

Los bancos egipcios tienen una sólida estructura en la que los depósitos representan el 86,7 % y superan a los préstamos, que suponen el 30,1 % de los activos totales.<sup>25</sup> Esta estructura, por un lado, contribuye a la estabilidad del sector pero por otro indica que los bancos no están operando a plena capacidad y que hay mucho potencial para generar mayores dividendos para los ahorradores y los accionistas. La actual estructura de los bancos egipcios revela que están bien regulados y tienen suficiente liquidez, a la vez que sugiere que la penetración bancaria está actualmente a un bajo nivel.<sup>26</sup> Tanto los activos como los depósitos muestran

21 Mariam Mourad Hussein Abou-Youssef, Wael Kortam, Ehab Abou-Aish, y Noha El-Bassiouny (2015). «Effects of religiosity on consumer attitudes toward Islamic banking in Egypt». *Op. Cit.*

22 Sam Hakim y Simon Neaime (2015). «Profitability and Risk Management in Banking: A Comparative Analysis of Egypt and Lebanon», *Money and Finance in the Middle East: Missed Opportunities or Future Prospects?* [en línea, 8 de marzo de 2015], pp. 117-131.

23 Véanse Christian Kalhoefer y Rania Salem (2008). «Profitability Analysis in the Egyptian Banking Sector», *German University in Cairo Faculty of Management Technology*, Working Paper No. 7; y Anton Dobronogov y Farroukh Iqbal (2005). «Economic Growth in Egypt, Constraints and Determinants», *The World Bank Middle East and North Africa*, Working Paper No. 42.

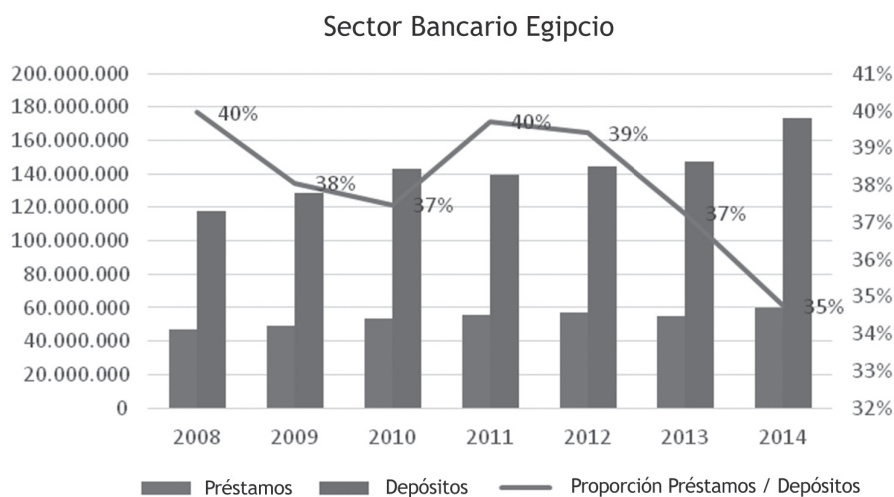
24 Global Capital (2015). *Egypt in the Global Market Place*. Euromoney Institutional Investor PLC.

25 Bankscope (2015). *Bankscope database compiled by Fitch/IBCA/Bureau Van Dijk* [en línea]. *Op. Cit.*

26 International Financial Corporation (2014). *Islamic Banking Opportunities across Small and Medium Enterprises*. *Egypt. Op. Cit.*

niveles estables desde 2008 a 2014, incluso durante 2011, cuando tuvo lugar la revolución egipcia.

Imagen 3. Estructura de los bancos egipcios.

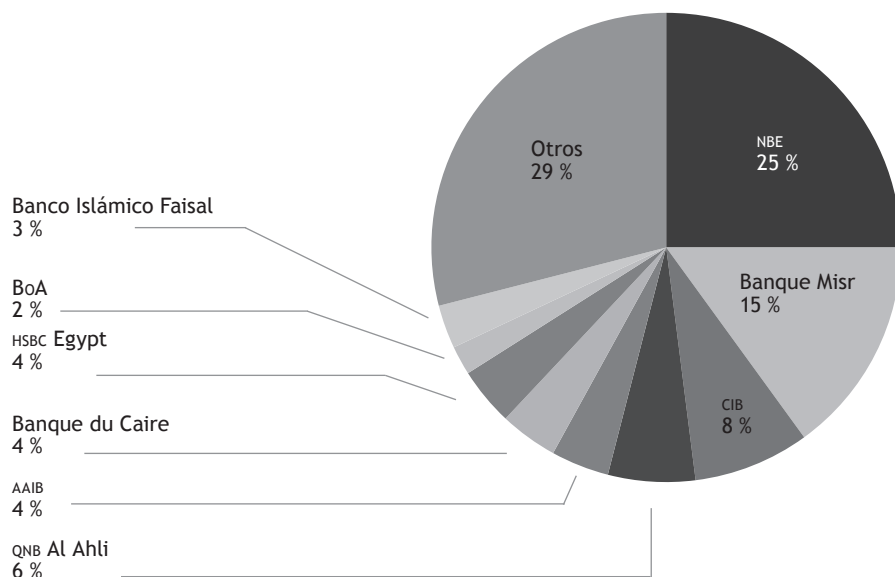


Fuente: Bankscope (2015); cálculos propios.

En 2014, el CBE contabilizó 40 bancos con licencia incluidos los nacionales, los extranjeros y tres bancos islámicos.<sup>27</sup> El sector está dominado por los bancos públicos, siendo los mayores bancos por sus activos totales el Banco Nacional de Egipto (NBE), Banque Misr y Banque du Caire, cuyos activos equivalen a 25 %, 15 % y 4 % respectivamente. Los bancos privados como el Commercial International Bank (CIB), QNB Al Ahli, AAIB, HSBC Egypt y BoA suponen en conjunto casi el 60 % de los activos totales del mercado. Merece la pena señalar que el Banco Islámico Faisal se encuentra entre los 10 primeros bancos en Egipto con un porcentaje de activos del 3 %, como se indica en la imagen 4. Igualmente, la cuota de mercado que se calcula basándose en el valor de los depósitos ofrece una distribución similar del mercado. Esto indica que la cuota principal del mercado se distribuye entre los principales actores y esta está dominada por los bancos públicos. Es más, tener al Banco Islámico Faisal como uno de los principales actores del mercado crea una oportunidad para el desarrollo y la promoción de las finanzas islámicas.

27 Obtenido del Banco Central de Egipto (CBE), 28 de febrero de 2016. <<http://www.cbe.org.eg/English/Banking+Supervision/Licensing+Lists/>>.

Imagen 4. Bancos egipcios por activos totales.



Fuente: Bankscope; cálculos propios.

Mientras que la inmensa mayoría de los bancos son comerciales, el CBE califica a algunos pocos bancos como especializados, como es el caso del Housing and Development Bank. El CBE también registra y regula los bancos islámicos. Sin embargo, la contribución de estos al mercado sigue siendo mínima y en 2014 representaba tan solo el 5,09 % del total de los activos bancarios del país, de acuerdo con los datos recopilados por Bankscope. Los bancos islámicos son registrados por el CBE y operan bajo su normativa. El mayor y más antiguo banco islámico de Egipto es el Banco Islámico Faisal, que abrió sus puertas oficialmente en 1979, y que continuó operando con éxito hasta lograr estar entre los bancos más grandes de Egipto. El segundo banco islámico por el volumen de sus activos es Al Baraka Bank Egypt que inició sus operaciones en el país como pionero en la industria de las finanzas islámicas hace más de veinte años. Recientemente, en 2007, el Banco Islámico de Abu Dabi en Egipto (ADIB) se unió al sector de las finanzas islámicas del país, cuando ADIB y la Emirates International Investment Company (EIIC) adquirieron el Banco Nacional para el Desarrollo (NBD).<sup>28</sup> El NBD era un banco convencional que tenía muchas sucursales islámicas, mientras que ADIB es un banco islámico de pleno derecho, por lo que tuvo que dar un giro completo a su estructura operativa para pasar a estar completamente conforme a la *sharia*. ADIB comenzó a presentar

28 Banco Islámico Faisal: <<http://www.faisalbank.com.eg/FIB/english/about-us/incorporation-history.html>>; ADIB: <<http://www.adib.eg/about-adib-egypt/about-adib-egypt>>; y Al Baraka Bank Egypt: <<http://www.albaraka-bank.com.eg/about/.aspx>>.



informes como banco islámico en 2011. En el siguiente capítulo examinaremos el desempeño de tres bancos del sector bancario egipcio.

## Banca islámica en Egipto: análisis de comportamiento

### Metodología

A continuación analizaremos el funcionamiento del Banco Islámico Faisal, Al Baraka Bank Egypt y ADIB, entre 2008 y 2014, a través de los datos bancarios obtenidos de la base de datos de Bankscope proporcionada por Fitch-IBCA. Como este es un estudio de caso que analiza el comportamiento de las finanzas islámicas en Egipto, el volumen de las observaciones limita la investigación al análisis descriptivo. En caso de que sea relevante, se comparará el análisis del comportamiento de los bancos islámicos con el resto de bancos del país con el objetivo de ofrecer una visión más amplia para el análisis de la industria de las finanzas islámicas en el país.

Para el análisis se utilizan dos valores para examinar la rentabilidad: la rentabilidad de los activos (ROA) y la rentabilidad de capital (ROE), que hemos considerado que son los mejores indicadores para medir el rendimiento de los bancos y que son ampliamente utilizados en otros trabajos de investigación.<sup>29</sup> La ROA, que se calcula dividiendo los ingresos netos por los activos totales, refleja la eficiencia de la gestión para generar beneficios de las inversiones disponibles.<sup>30</sup> De igual manera, la ROE es la relación entre los ingresos totales y el patrimonio total, que refleja la capacidad de la gestión bancaria para utilizar los fondos de los accionistas de forma eficiente y generar beneficios. Posteriormente, para identificar la solvencia del banco calcularemos el coeficiente de la deuda relativa al capital (DER).<sup>31</sup> Además, como el capital de un banco proporciona protección frente a los grandes vaivenes financieros en los que cae el valor de los activos, es vital evaluar las medidas de adecuación de capital, algo que indica el coeficiente de capital sobre el total de activos.<sup>32</sup>

Investigaciones previas han identificado factores comunes que afectan a la rentabilidad de los bancos. Entre los principales factores de la rentabilidad se encuentran la eficiencia de funcionamiento, el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. La eficiencia de funcionamiento se calcula mediante los gastos totales por los activos totales, el riesgo crediticio se mide por los préstamos morosos (NPL)/

29 Véanse Joseph F. Sinkey (2002). *Commercial Bank Financial Management in the Financial Service Industry*. New Jersey: Prentice Hall, Upper Saddle River; Anjum Siddiqui (2008). «Financial contracts, risk and performance of Islamic banking», *Managerial Finance*, 34(10), pp.680-694; y Fadzlan Sufian y Muzafar Shah Habibullah (2009). «Bank specific and macroeconomic determinants of bank profitability: empirical evidence from the China banking sector», *Frontiers of Economics in China*, 4(2), pp. 274-291.

30 Véanse Luc Laeven y Giovanni Majnoni (2003). *Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?* Washington D.C.: World Bank Policy Research Working Paper No. 2749; y E. Philip Davis y Haibin Zhu (2005). *Commercial property prices and bank performance*. Basilea: Bank for International Settlements Press and Communications, Working Paper No. 175.

31 Abdus Samad y M. Kabir Hassan (1999). «The Performance of Malaysian Islamic Bank During 1984-1997: An Exploratory Study», *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(3).

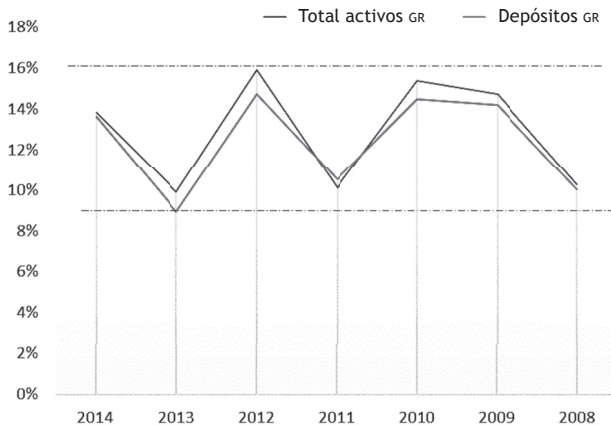
32 Nicolae Petriua, Bogdan Caprarub, e Iulian Ilnatovc (2015). «Determinants of banks' profitability: evidence from EU 27 banking systems», *Procedia Economics and finance*, 20, pp. 518-524.

crédito a cliente bruto, mientras que el coeficiente depósitos/créditos (LDR), que se calcula dividiendo los créditos por los depósitos, sirve de indicador para el riesgo de liquidez del banco.<sup>33</sup>

### **Análisis y evaluación**

El Banco Islámico Faisal tiene la cuota de mercado de las finanzas islámicas más grande de Egipto seguido por Al Baraka Bank Egypt y ADIB-Egypt, respectivamente. Los activos financieros y depósitos islámicos han tenido unos índices de crecimiento relativamente estables que van del 10 % en 2008 al 14 % en 2014. Como se puede apreciar en la imagen 5, el crecimiento de la industria se interrumpió en 2011 y 2013, dos años de inestabilidad política como resultado de la revolución. De hecho se ha podido observar una tendencia similar en toda la población bancaria, donde los activos del sector bancario han pasado de un 8 % en 2009 a un 16 % en 2014, con interrupciones en 2011 y 2013, en los que la tasa de crecimiento cayó a cifras negativas en 2011. A pesar de que la actividad bancaria se viera negativamente afectada durante los años de la revolución, los bancos se mantuvieron resilientes, con niveles positivos de ingresos y continuaron con sus actividades en los años sucesivos.

Imagen 5. Crecimiento de la industria islámica.



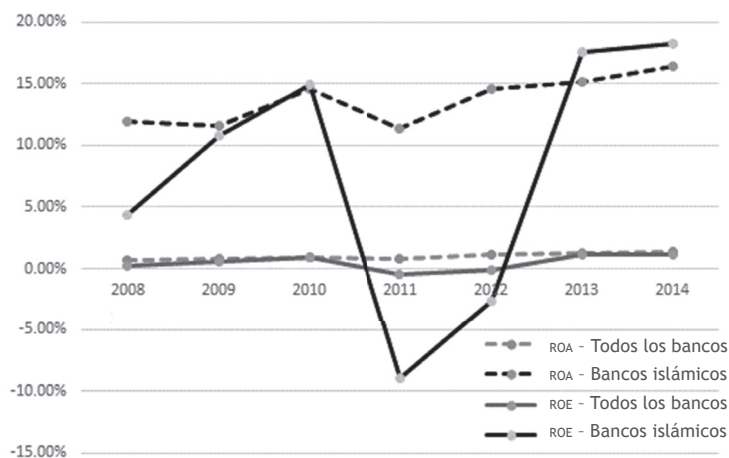
Fuente: Bankscope; cálculos propios.

De igual manera, el ROA muestra un nivel estable de beneficios, no como el ROE que se dispara del 4 % en 2008 al 15 % en 2010, con una significativa caída en 2011 que llega al -9 %. A excepción de 2011, el comportamiento de los bancos islámicos en cuanto al ROA y al ROE es comparable al resto del sector bancario (véase la imagen 6). Investigando la adecuación de capital de los bancos islámicos, el coeficiente de capital (ER) se mantiene constante en una tasa media de 6 % a

33 *Ibidem.*

lo largo de todos los años, lo que es algo más bajo que el total de la población de bancos que tiene una media de 8 %. Merece la pena señalar que para finales de 2012, el CBE anunció que los bancos deberían adherirse al requisito de Basilea II de una proporción de capitales mínimos obligatorios del 10 % del capital base para cubrir los activos de alto riesgo, concretamente los riesgos crediticios, de mercado y operativos.<sup>34</sup> En cuanto a la solvencia, en los años analizados, los bancos islámicos parecen ser altamente solventes. Es más, en términos de calidad de operación, la eficiencia de los bancos islámicos es equivalente a la media de la industria del 2 %. El análisis del funcionamiento de los bancos islámicos revela que estos operan de forma eficiente con unos niveles de ingresos sostenibles, mostrando oportunidades para seguir creciendo.

Imagen 6. Rentabilidad de los bancos islámicos frente al sector bancario.



Fuente: Bankscope; cálculos propios.

Las técnicas de gestión de riesgos en Egipto carecen de herramientas sofisticadas ya que el mercado de derivados todavía no está permitido en el país. Es más, la fuerte regulación que impone el CBE sobre las actividades bancarias no deja espacio para que se asuman mayores niveles de riesgo. Por lo tanto, los riesgos más comunes que se analizan son los de crédito y liquidez. El riesgo crediticio es muy bajo con una proporción por debajo del 10 %, con los niveles más altos en 2011 y 2013 a un 3 % y 8 % respectivamente. Por otro lado, el riesgo de liquidez comenzó a un nivel alto en 2008 y 2009 debido a que había un LDR de 65 % y 62 % respectivamente. Sin embargo, el LDR descendió significativamente en 2010 hasta alcanzar el 20 %, manteniéndose en ese nivel hasta 2014.

34 Central Bank of Egypt (ed.) (2013). *Annual Report 2012/2013*. El Cairo.

A la larga, las finanzas islámicas parecen operar relativamente bien, a excepción de los años 2011 y 2013 donde se sitúa el pico de las transformaciones políticas. Sin embargo, las fluctuaciones en los niveles de ingresos así como en los niveles de activos y depósitos no proporcionan un buen indicador, ya que podría suponer fácilmente un alto riesgo operacional. Por un lado, la entrada de ADIB en 2011 afectó al análisis conjunto, concretamente en relación con los ingresos, ya que las pérdidas a las que hizo frente el banco en 2011 y 2012 contribuyeron a las fluctuaciones que se muestran en el análisis de ingresos. Por otro lado, si el mercado espera la llegada de más bancos islámicos, estas fluctuaciones sobre el análisis conjunto podrían exagerarse.

### Conclusión

Este artículo aporta un análisis crítico no solo del desarrollo histórico de las finanzas islámicas, sino también del análisis del comportamiento del sector dentro del sistema financiero dual. Desde que se iniciaron las operaciones de las finanzas islámicas en Egipto, estas han mostrado un crecimiento prudente. Las prácticas laxas de las finanzas islámicas en el mercado provocaron una percepción negativa por parte del consumidor. A eso hay que sumar que el Gobierno todavía no ha dado pasos serios para apoyar el crecimiento de la industria.

Al analizar el comportamiento de los bancos islámicos podemos ver algunas fluctuaciones en los coeficientes de rentabilidad, algo que se atribuye a los disturbios políticos de 2011 a 2013 y a la entrada de ADIB-Egypt en el mercado, que comenzó a contabilizar como banco islámico a partir de 2011. ADIB declaró pérdidas en 2011 y 2012 que afectaron al análisis conjunto. Los bancos islámicos en Egipto, al igual que sus homólogos del resto del mundo, están bien capitalizados y tienen un buen nivel de solvencia. Es más, el nivel de crédito es considerablemente bajo, mientras que el riesgo de liquidez ha descendido en los últimos años. En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, el mercado debería ser susceptible a las herramientas de gestión de la liquidez disponibles ya que el mercado de capitales egipcio no ofrece instrumentos del mercado monetario islámico. Por lo tanto, la única opción de los bancos islámicos es mantener unos activos líquidos suficientes en sus resultados bancarios para cumplir con las prudentes normas de liquidez del CBE. Se debería investigar más la gestión de la liquidez en este sentido.

En conclusión, las finanzas islámicas podrían tener un mayor crecimiento en Egipto siempre que se tomen pasos decididos por parte de las diferentes partes para responder a los retos actuales. El primer reto está en la demanda relativamente baja de instrumentos de finanzas islámicas. Para responder a este reto los bancos islámicos deberían mejorar la calidad de los servicios y productos que ofrecen a los consumidores. Es más, se deberían hacer grandes esfuerzos de *marketing* dirigidos a eliminar/reducir la fuerte percepción negativa que tienen los consumidores de las finanzas islámicas. Como hemos mencionado anteriormente, investigaciones previas han revelado que los consumidores argumentan que no ven diferencias operativas entre los modelos de la banca islámica y la convencional. El

segundo reto tiene que ver con el desarrollo institucional, donde el Gobierno y las instituciones encargadas del diseño de las políticas deberían hacerse cargo de desarrollar políticas que faciliten la creación de herramientas de las finanzas islámicas como las emisiones de *sukuk* y las microfinanzas islámicas. Por último, la educación juega un papel clave para el crecimiento de la industria. Se debería educar tanto a los consumidores como a las instituciones en las verdaderas diferencias que hay entre los instrumentos de las finanzas convencionales y las islámicas. La educación debería ser el primer paso, pero las instituciones financieras deberían proporcionar servicios de alta calidad para construir canales de confianza entre la oferta del mercado y las unidades de demanda.

## BIOGRAFÍA

Rania A. Salem tiene un doctorado —*magna cum laude*— en finanzas por la Universidad Alemana de El Cairo (GUC) con una tesis titulada *A Risk Management Framework for Islamic Banks*, en 2011. Obtuvo su licenciatura en la Facultad de Comercio de la Universidad Ein Shams, Egipto en 2002 y obtuvo un máster con especialidad en Gestión financiera de la Academia Árabe de Banca y Ciencias Financieras en 2005. La Dra. Salem ha trabajado en la GUC entre 2005 y 2014, donde impartió varios cursos sobre finanzas, gestión bancaria y análisis de crédito, gestión de carteras, gestión financiera, empresariales, empresariales avanzadas y cursos sobre derivadas. Antes de entrar en el campo académico la Dra. Salem trabajó como ayudante de análisis en el Departamento de investigación de la CIBC (Commercial International Brokerage Company). Su investigación en gestión bancaria y finanzas islámicas ha dado como fruto varios artículos y ponencias en conferencias internacionales y proyectos de investigación.

## ABSTRACT

Este artículo aporta un análisis crítico del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, centrándose especialmente en el crecimiento y el desarrollo del sector bancario egipcio. Egipto fue el pionero de la industria de las finanzas islámicas, pero el crecimiento de la industria se detuvo. Los factores que contribuyeron a que no creciera iban de las cuestiones políticas a los bajos niveles de demanda de herramientas de las finanzas islámicas en el país. Esta investigación analiza de forma crítica el desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto, desde su nacimiento en los años sesenta hasta la época posterior a las tensiones políticas de la Primavera Árabe. El artículo concluye con un análisis del desarrollo de las finanzas islámicas en Egipto y aporta recomendaciones para fomentar el crecimiento de la industria.

## PALABRAS CLAVES

Finanzas islámicas, bancos islámicos, análisis de desempeño, rentabilidad bancaria, Egipto.

## ABSTRACT

This article puts forward a critical analysis of the development of Islamic finance in Egypt, with a sharp focus on the growth and development of the Egyptian banking sector. Although Egypt was a pioneer of the Islamic banking and finance industry, its growth came to a halt, with the factors contributing to this lack of growth arising from political issues related to the limited demand for Islamic financial tools in the country. This investigation critically analyses the development of Islamic finance in Egypt, from its inception in the 1960s to the subsequent period of political tension through the Arab Spring. The article concludes with an analysis of the development of Islamic finance in Egypt and sets forth recommendations to promote the growth of the industry.

## KEYWORDS

Islamic finance, Islamic banking, performance analysis, banking profitability, Egypt.

### الملخص

يقدم هذا المقال دراسة نقدية لتطور التمويل الإسلامية في مصر من خلال التركيز، بشكل خاص، على نمو و تطور القطاع البنكي المصري. و تعد مصر رائدة في صناعة التمويل الإسلامية، لكن نمو هذه الصناعة فيها متوقف. و يرجع توقف هذا النمو إلى عوامل تتراوح ما بين ما هو سياسي و ما بين مستويات الطلب المنخفضة على أدوات التمويل السياسية في البلاد. و يحلل هذا البحث من موقع نقدي تطور التمويل الإسلامية في مصر منذ نشأتها في عقد الستينات، و إلى مرحلة ما بعد الإضرابات التي رافقت الربيع العربي. و يختتم المقال بتحليل لتطور التمويل الإسلامية في مصر، و يقدم توصيات لتعزيز النمو في هذه الصناعة.

### الكلمات المفتاحية

التمويل الإسلامية، المصارف الإسلامية، تحليل الأداء، مردودية الأبنك، مصر.