

## PRIMJENA ISLAMSKIH FINANSIJSKIH INSTRUMENATA U BIH SA NAGLASKOM NA ISKUSTVA DRUGIH ZEMALJA

GORAN ĆURIĆ\*

### IMPLEMENTATION OF ISLAMIC FINANCIAL INSTRUMENTS IN BOSNIA AND HERZEGOVINA WITH EMPHASIS ON EXPERIENCES OF OTHER COUNTRIES

**Abstract:** *In this paper, adequate directives and possible solutions to the existing problems and restraints of the development of islamic finance and use of islamic financial instruments in Bosnia and Herzegovina with special emphasis on experiences of other countries will be pointed out. The general assumption is that it would contribute to the intake of the capital from muslim countries, arrival of new islamic financial institutions and expansion of islamic financial system in Bosnia and Herzegovina, which would lead to the development of the entire financial system and faster economic growth and development of our country.*

**Key words:** *islamic banking, islamic financial instruments, islamic financial markets and instruments, foreign direct investment, trade in goods, economic development, legislative limitations*

**Sažetak:** *U ovom radu će se dati odgovarajuće smjernice i moguća rješenja za postojeće probleme i ograničenja razvoja islamskih finansija i primjene islamskih finansijskih instrumenta u BiH sa naglaskom na iskustva drugih zemalja. Pretpostavka je da bi to doprinjelo prilivu kapitala iz muslimanskih zemalja, dolasku novih islamskih finansijskih institucija i ekspanziji islamskog finansijskog sistema u BiH, što bi vodilo razvoju cjelokupnog finansijskog sistema i bržem ekonomskom rastu i razvoju naše zemlje.*

**Ključne riječi:** *islamsko bankarstvo, islamske finansijske institucije, islamska finansijska tržišta i instrumenti, direktne strane investicije, robna razmjena, ekonomski razvoj, zakonska ograničenja*

---

\* viši asistent mr Goran Ćurić, Ekonomski fakultet (Univerzitet „Džemal Bijedić“), Mostar.

## Uvod

Bosna i Hercegovina, bez ikakve sumnje, mora težiti privlačenju direktnih stranih investicija te se na bazi tih ulaganja opredijeliti za jači ekonomski razvoj, a saradnja sa islamskim zemljama se nameće kao nešto što se ne smije propustiti, bolje rečeno, ne smije više odgađati.

U tom pravcu neophodne su određene reforme kojima bi se otklonila ili bar minimizirala ograničenja snažnijoj ekspanziji islamskih finansija, privlačenju novih islamskih finansijskih institucija i razvoju islamskih finansijskih instrumenata u BiH. Ovakvi zakonski okviri, poreski sistem, sudstvo isl., zahtjevaju određene promjene ili bar dopune kako bi BiH postala značajnija destinacija kapitala iz navedenih zemalja.

U ovom radu će se svakako nastojati prepoznati ključni problemi i ograničenja razvoja islamskih finansija i primjene islamskih finansijskih instrumenata u BiH, kao i njihovi uzroci, te dati odgovarajuće smjernice i moguća rješenja za njihovo prevazilaženje, kako bi se doprinjelo prilivu kapitala iz islamskih i arapskih zemalja, dolasku novih islamskih finansijskih institucija i ekspanziji islamskog finansijskog sistema u BiH, što bi vodilo razvoju cjelokupnog finansijskog sistema i bržem ekonomskom rastu i razvoju naše zemlje.

### **Mogućnosti primjene islamskih finansijskih instrumenata u BiH**

Ukoliko analiziramo ulogu islamskog bankarstva i finansija u finansijskom sistemu naše zemlje, lako je uvidjeti da je trenutna uloga i značaj ovog alternativnog oblika poslovanja i finansiranja veoma skromna i svedena na poslovanje samo jedne domaće islamske finansijske institucije na tržištu Bosne i Hercegovine. Što se tiče samih ograničenja primjene i razvoja islamskih finansija i instrumenata u našoj zemlji, jednostavno je zaključiti da ni zakonska ni prateća i ostala ograničenja nisu nesavladiva, već predstavljaju više usporavajući ili otežavajući faktor značajnije poslovne ekspanzije i razvoja segmenata islamskog finansijskog sistema u domaćim uvjetima. Islamski finansijski instrumenti sami po sebi nisu uopće sporni, no nedostaju institucije koje bi ih emitirale i plasirale na domaćem tržištu, institucije koje bi bile posrednici u trgovini istim, koje bi emitentima pružale stručnu, finansijsku i druge oblike podrške.

Međutim, treba naglasiti da su potencijali za razvoj islamskih finansijskih institucija, finansijskih tržišta i instrumenata, odnosno islamskog finansijskog sistema u cjelini, bez sumnje veliki, s obzirom na relativno siromašnu strukturu

postojećeg konvencionalnog sistema. Sa aspekta bankarstva, islamsko bankarstvo se može kvalitetno pozicionirati u finansiranju projekata koji imaju širu društvenu korist i koji na dugoročnom osnovu unaprijeđuju ekonomsko-socijalnu stabilnost društva. Osim toga, u BiH nedostaju prave razvojne i uvozno-izvozne banke, s obzirom da su domaće komercijalne banke nedovoljno u funkciji razvoja domaćeg realnog sektora, što je svakako otežavajuća okolnost koja značajno usporava snažniji ekonomski razvoj naše zemlje. Kroz analizu razvijenosti domaćeg finansijskog tržišta i finansijskih instrumenata lako je uvidjeti da pojedini segmenti finansijskog tržišta uopće ne postoje, dok je domaće tržište kapitala veoma skromno i kao takvo ne može značajno doprinjeti ekonomskom razvoju naše zemlje. Instrumenti finansijskih tržišta su relativno nerazvijeni, pri čemu ni neki osnovni instrumenti tržišta novca i kapitala uopće i ne postoje, dok je o finansijskim inovacijama u domaćim uvjetima suviše i govoriti. Iz ovoga možemo zaključiti da su i potencijali za razvoj drugih finansijskih institucija, posebno investicionih fondova značajni. Nije teško zaključiti da u domaćim uvjetima ima i prostora i potrebe za obogaćivanjem strukture finansijskog sistema, u čemu islamske finansijske institucije, tržišta i instrumenti mogu značajno doprinjeti.

Sa aspekta domaćeg sektora osiguranja prisutna su određena ograničenja, ali i mogućnosti razvoja *Takaful* osiguranja u našoj zemlji, koje danas također predstavlja pravi globalni proces sa prosječnom godišnjom stopom rasta od oko 20%. Iako u Bosni i Hercegovini posluju 24 osiguravajuća društava, te činjenice da su stope premijskog prihoda posljednjih godina značajno rasle, naše domaće tržište osiguranja je još uvijek na relativno niskom nivou razvijenosti sa manje od 5% učešća u ukupnoj aktivni domaćeg finansijskog sektora, što ukazuje da postoji značajan potencijal rasta u svim vrstama osiguranja. Iz ovoga je jasno da tržište BiH predstavlja veoma perspektivno tržište za razvoj *Takaful* osiguranja, budući da se potencijal za razvoj ovog oblika osiguranja može pronaći u skoro svim vrstama osiguranja, prije svih u onim kod kojih je učešće u ukupnoj premiji još uvijek skromno.

**Tabela 1.1.** Udio premije osiguranja po vrstama u BiH u 2013. godini

<b>RB</b>	<b>Vrsta osiguranja</b>	<b>Udio u ukupnoj premiji (%)</b>
1.	Osiguranje od nesreće	6,93
2.	Zdravstvena osiguranja	1,16
3.	Osiguranje motornih vozila – kasko	10,60
4.	Osiguranje robe u prijevozu	1,13
5.	Osiguranje od požara i prirodnih sila	5,14
6.	Osiguranje ostalih šteta na imovini	4,93
7.	Osiguranje od autoodgovornosti	48,40
8.	Osiguranje opće odgovornosti	1,14
9.	Osiguranje kredita	1,29
10.	Druge vrste neživotnih osiguranja	0,35
11.	Životna osiguranja	18,93
	<b>Ukupno (neživotna osiguranja)</b>	<b>81,07</b>
	<b>Ukupno (životna osiguranja i rentna osiguranja)</b>	<b>18,93</b>

Izvor: Agencija za osiguranje u BiH, 2013.

Međutim, mogućnosti ili potencijali primjene i razvoja islamskih finansijskih instrumenata, odnosno islamskih finansija u cjelini, najviše se ogledaju u potrebi uspostavljanja kvalitetnije poslovne veze sa klijentima iz muslimanskih zemalja kako kod nastupa domaćih kompanija na tim tržištima, tako i kod nastupa kompanija iz muslimanskih zemalja na tržištu BiH, regije Jugoistočne Evrope, pa i Evropske unije. U prilog ovome svakako ide i prijeratna intenzivna saradnja Bosne i Hercegovine sa ovim zemljama, kako u segmentima razmjene tako i stranih direktnih investicija, izuzetno prijateljski međudržavni odnosi, većinsko muslimansko stanovništvo u BiH isl.

Prema odgovarajućim statističkim podacima, BiH je prije rata imala veoma intenzivnu vanjskotrgovinsku saradnju sa muslimanskim zemljama. Vrijednost izvezenih roba iz Bosne i Hercegovine je 1990. godine iznosila 2,05 milijardi US\$, od čega je 14,7% tog izvoza ili 300,7 miliona US\$ izvezeno u 18 muslimanskih zemalja. S druge strane iz muslimanskih zemalja BiH je uvezla robe u vrijednosti od 156,6 miliona US\$ što je predstavljalo 8,3% učešća u ukupnom uvozu. Interesantno je ukazati na to da je od deset zemalja u koje je BiH ostvarila najveći izvoz, čak pet bilo muslimanskih (Iran, Kuvajt, Egipat, Irak i Turska). Što se tiče zemalja od kojih je naša zemlja ostvarila najveći uvoz, među prvih deset dvije su muslimanske i to Libija i Irak.<sup>1</sup>

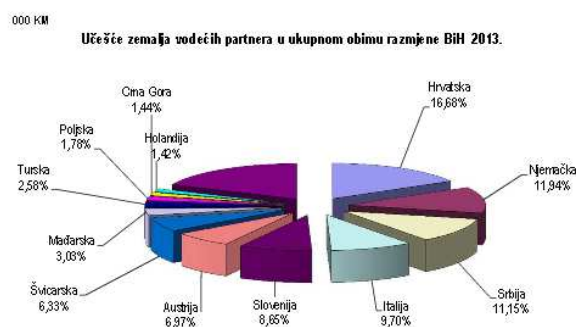
<sup>1</sup> Hadžić F., Islamsko bankarstvo i ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet u Sarajevu, 2005., str. 302

Možemo zaključiti da je BiH imala veoma povoljan bilans robne razmjene sa ovom grupom zemalja, te je na svaki dolar uvoza ostvarila 1,92 dolara izvoza. Ostvareni suficit robne razmjene sa muslimanskim zemljama je 1990. godine iznosio cijelih 226,3 miliona US\$. Međutim, nakon teških ratnih razaranja i uništene privrede, Bosna i Hercegovina u proteklih dvadeset godina bilježi visok deficit robne razmjene sa inostranstvom. Nekada intenzivna, te za našu zemlju povoljna ekonomska saradnja sa navedenim muslimanskim zemljama znatno je promijenjena, nažalost na štetu BiH. To možemo zaključiti i pogledom na strukturu uvoza i izvoza, odnosno učešću zemalja vodećih partnera u ukupnom obimu razmjene BiH za 2013. godinu.

**Slika 1. Vanjskotrgovinska razmjena BiH sa inostranstvom 2013. godine**

**VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA BIH SA INOSTRANSTVOM/MINOZEMSTVOM\***  
OBIM RAZMJENE NAJZNAČAJNIJIH VANJSKOTRGOVINSKIH PARTNERA BIH

država	2013.		
	IZVOZ	UVOZ	O BIM
Hrvatska	1.223.839	2.687.225	<b>3.911.064</b>
Njemačka	1.350.436	1.449.150	<b>2.799.586</b>
Srbija	814.472	1.799.815	<b>2.614.287</b>
Italija	1.006.219	1.268.403	<b>2.274.622</b>
Slovenija	694.451	1.332.839	<b>2.027.290</b>
Austrija	693.111	942.264	<b>1.635.375</b>
Švicarska	135.318	1.349.855	<b>1.485.173</b>
Mađarska	138.919	572.300	<b>711.219</b>
Turska	174.666	430.993	<b>605.660</b>
Poljska	94.101	322.500	<b>416.602</b>
Crna Gora	290.263	48.202	<b>338.465</b>
Holandija	112.242	220.259	<b>332.501</b>
ostale zemlje	1.868.197	2.430.317	4.298.513
<b>UKUPNO</b>	<b>8.396.233</b>	<b>14.834.122</b>	<b>23.440.356</b>



Izvor: [http://komorabih.ba/wp-content/uploads/2013/05/obim\\_2013.pdf](http://komorabih.ba/wp-content/uploads/2013/05/obim_2013.pdf)

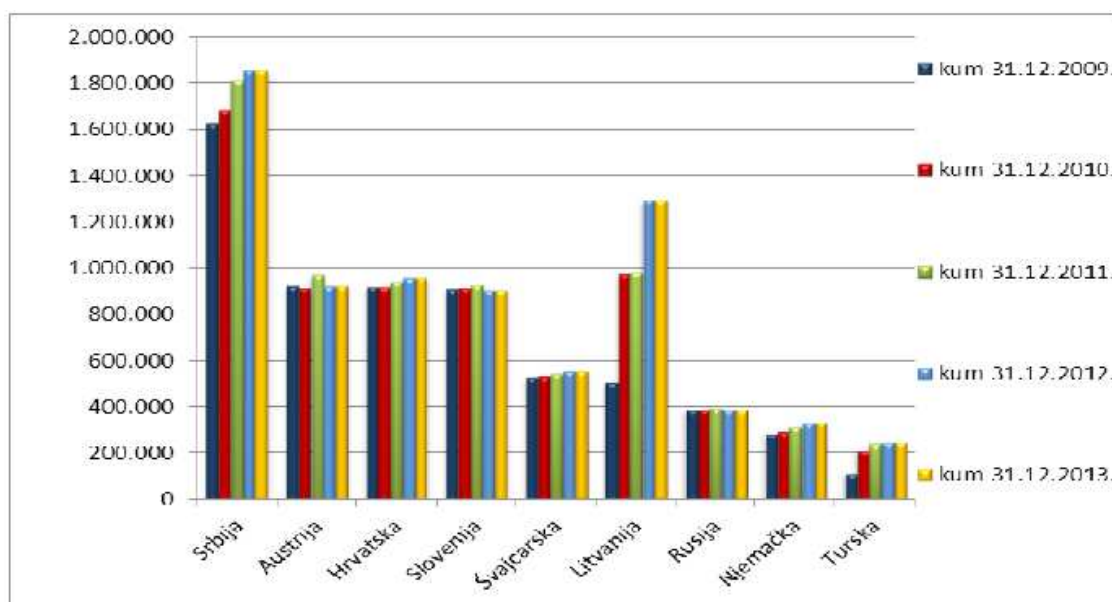
Kao što vidimo osim skromnog učešća Turske, ni jedna muslimanska zemlja nema značajniji udio u vanjskotrgovinskoj saradnji sa našom zemljom, što potvrđuje navedene tvrdnje o značajnom potencijalu primjene islamskih finansijskih instrumenta i razvoja ostalih segmenata islamskog finansijskog sistema u BiH u cilju intenziviranja nekada uspješne ekonomske saradnje naše zemlje sa muslimanskim zemljama. Tržište muslimanskih zemalja za BiH treba predstavljati veoma važan segment svjetskog tržišta, a ranija iskustva domaće privrede u nastupu na tim tržištima, razvijeni prijateljski, politički i kulturni odnosi BiH sa ovim zemljama svakako su izuzetna komparativna prednost u odnosu na zemlje u regionu.

Što se tiče direktnih stranih investicija, bez kojih brži i kvalitetniji ekonomski rast naše zemlje teško može biti postignut, one svakako predstavljaju izuzetno značajan aspekt saradnje Bosne i Hercegovine sa muslimanskim zemljama. Iako su direktne strane investicije u BiH porijeklom iz navedenih zemalja u posleratnom periodu, tačnije od 1994. do 2002. godine, imale izuzetno visoko učešće u ukupnim direktnim stranim investicijama, to se učešće znatno smanjilo

posljednjih godina. Može se reći da je danas zastupljenost muslimanskih zemalja u strukturi FDI-a u BiH veoma skromna, kako po broju datih zemalja tako i po vrijednosti investiranog kapitala, posebno sa aspekta investicionih potencijala muslimanskih zemalja.<sup>2</sup>

U navedenom periodu samo su četiri zemlje (Kuvajt, Turska, UAE i Saudijska Arabija) predstavljale ozbiljnije investitore kapitala u našoj zemlji u obliku direktnih stranih investicija. S druge strane, kako bi se ukazalo na izuzetno nepovoljno stanje u ovom segmentu saradnje BiH sa muslimanskim zemljama korisno je analizirati strukturu zemalja koje su predstavljale najznačajnije investitore u BiH u proteklih nekoliko godina.

**Slika 2.** Najznačajnija ulaganja u BiH po zemljama – period 2009 – 2013. godine



Izvor: BOSNA I HERCEGOVINA, VIJEĆE MINISTARA, DIREKCIJA ZA EKONOMSKO PLANIRANJE, Ekonomski trendovi, godišnji izvještaj 2013.

Kao što vidimo, osim Turske ni jedna druga muslimanska zemlja ne predstavlja značajnijeg ulagača kapitala u Bosni i Hercegovini. Jasno je da se ovim izlaganjem potvrđuje činjenica da je jačanje vanjskotrgovinske saradnje sa muslimanskim zemljama od izuzetnog značaja za BiH, te poduzimanje aktivnosti u cilju značajnijeg privlačenja direktnih stranih investicija iz tih zemalja. Upravo zbog toga bi stvaranje uvjeta za značajniji razvoj islamskih finansijskih institucija, finansijskih tržišta i instrumenata u Bosni i Hercegovini olakšalo priliv inostranog kapitala iz zemalja i od institucija koje preferiraju islamski prihvatljive modele

<sup>2</sup> Hadžić F., op. cit., str. 307

finansiranja i poslovanja, ponovno intenzivirala vanjskotrgovinska saradnja sa ovom izuzetno značajnom grupom zemalja, olakšao put domaćim kompanijama za nastup na tržištima ovih zemalja za čije se tržište nadmeću kompanije iz razvijenih zemalja, obogatila struktura domaćeg finansijskog sistema isl., što bi bez sumnje utjecalo na jačanje poslovnih aktivnosti i ekonomski razvoj naše zemlje.

### **Primjena iskustava drugih zemalja i ostali prijedlozi za razvoj i primjenu islamskih finansijskih instrumenata u BiH**

Kako bi se navedene komparativne prednosti Bosne i Hercegovine za razvoj različitih segmenata islamskog finansijskog sistema na što adekvatniji način iskoristile potrebno je poduzeti brojne mjere kako bi se ranije analizirana postojeća ograničenja eliminirala, ili bar minimizirala. U tom pogledu od značajne pomoći mogu biti i različita iskustva brojnih muslimanskih zemalja u kojima su se segmenti islamskog finansijskog sistema također postepeno razvijali u okviru dominirajućeg konvencionalnog finansijskog sistema.

Sa aspekta ograničenja koja proizlaze iz *Zakona o bankama FBiH*, za početak bi bilo neophodno, a naravno i korisno sa aspekta postizanja značajnih društveno-ekonomskih efekata, usvojiti određene amandmane, odnosno izvršiti potrebne izmjene i dopune postojećeg zakona o bankama, kojima bi se u poslovnoj praksi domaćih banaka ozakonilo korištenje pojedinih instrumenata islamskog ili beskamatnog bankarstva.

Općepoznato je da svaki od najznačajnijih modela finansiranja koje u svom poslovanju koriste islamske banke (murabaha, mudaraba, mušaraka, idžara itd.) u izvornom obliku nije moguće koristiti u domaćim uvjetima, bar ne u punom kapacitetu. Iz tog razloga bi dopune postojećeg zakona prije svega trebale bankama u BiH omogućiti bavljenje trgovinom i posredovanjem u prometu, što sa aspekta savremenog bankarstva nije upitno ni nepoželjno, a što bi islamskoj banci olakšalo korištenje modela finansiranja koji se zasnivaju na metodama prodaje ili trgovine. Takvi oblici finansiranja kao što su murabaha, salam, istisna, te drugi kombinirani modeli predstavljaju najznačajnije modele za kratkoročno angažiranje likvidnih sredstava i kvalitetno upravljanje likvidnošću svake islamske banke.

Izmjene i dopune domaćih zakona bi svakako predstavljale dugoročno i bolje rješenje, ali se problem nemogućnosti adekvatnog korištenja ovih modela finansiranja može djelimično otkloniti i korištenjem tzv. „privremene ili

umanjujuće mušarake“.<sup>3</sup> Obzirom na, za islamske finansije, nepovoljne domaće uvjete ne treba kao jedno od rješenja zaboraviti ni mogućnost osnivanja *murabaha* kompanije koja bi bila u vlasništvu domaćih islamskih banaka i obavljala trgovačke poslove, dok bi banka ostala u segmentu finansiranja *murabaha* poslovnih aktivnosti.

Ograničenja u primjeni mušaraka i idžara modela finansiranja od strane domaće islamske banke (BBI) također proizlaze iz postojećeg *Zakona o bankama FBiH*. I ovdje treba naglasiti neophodnost usvajanja odgovarajućih amandmana odnosno izmjena postojećeg zakona, ne samo u cilju kreiranja povoljnijih uvjeta poslovanja za domaću islamsku banku, već u cilju nastupa i drugih islamskih finansijskih institucija u Bosni i Hercegovini. Osim ovoga, treba ukazati da bi i u slučaju ovog modela, primjena privremene ili umanjujuće mušarake predstavljala pogodniji oblik finansiranja. Bez izmjena i dopuna navedenog zakona, adekvatnija primjena idžara modela finansiranja moguća je jedino kroz osnivanje idžara (lizing) kompanije u okviru islamske banke, po uzoru na praksu domaćih konvencionalnih banaka.

Budući da nije teško zaključiti da je prema postojećem zakonu znatno reducirano korištenje standardnih modela islamskog bankarstva, dopune i izmjene istog su presudne za proširenje obima poslovnih aktivnosti domaće islamske banke, te stvaranje povoljnijih uvjeta za nastup novih islamskih banaka i institucija što bi vodilo jačanju i ostalih segmenata islamskog finansijskog sistema u našoj zemlji.

Sa aspekta zakonske regulative iz oblasti finansija, iskustva pojedinih muslimanskih zemalja u integraciji pojedinih segmenata mogu se primjeniti i u Bosni i Hercegovini, te zaslužuju značajniju pažnju. Primjer Indonezije kao zemlje sa sekularnim ustavom, koja njeguje zapadne pristupe političkom uređenju i u kojoj dominira konvencionalni oblik finansijskog sistema, može biti interesantan i koristan za BiH. Iako se može reći da ni Indonezija nema suviše veliki broj klijenata koji su lojalni islamskom pristupu u bankarstvu i finansijskom poslovanju, u zemlji su ipak usvojeni brojni amandmani, ali i donešeni određeni zakoni koji su omogućili snažniju pravnu osnovu za razvoj islamskog pristupa u okviru indonezijskog finansijskog sistema. Između ostalog, takvi zakoni su

---

3 Privremena ili umanjujuća mušaraka predstavlja postupno smanjujuće učešće banke u kapitalu zajedničke firme. Ugovorni odnos zasniva se na učešću banke u kapitalu firme kod njenog osnivanja uz dogovorenu dinamiku smanjenja učešća banke, odnosno prenošenja vlasništva ili dionica banke na druge partnere ili dioničare. Time banka postepeno, bilo prodajom ili ustupanjem, smanjuje svoj ulog na nulu i izlazi iz zajedničke firme. Vidi detaljnije: Hadžić F., *Islamsko bankarstvo i ekonomski razvoj*, Ekonomski fakultet u Sarajevu, 2005., str. 180-181

indonezijskoj centralnoj banci omogućili upravljanje poslovima koji su saglasni sa Šerijatom.

Također, napori vlasti u Singapuru, zemlji koja nije muslimanska, u cilju razvoja islamskog bankarstva i finansija mogu biti korisni za Bosnu i Hercegovinu. Naime, monetarna vlast u Singapuru je 2006. godine omogućila bankama da mogu obavljati i nefinansijske poslove, kao što je trgovina robama, što je omogućilo adekvatniju primjenu osnovnih modela finansiranja koje koriste islamske banke, što je proširilo obim poslovnih aktivnosti ovih banaka i osnažilo njihovu konkurentsku sposobnost.

Razvoj islamskih finansija u Velikoj Britaniji, kao i status Londona kao islamskog finansijskog centra svakako se ne smije zanemariti. Iako se po značaju i razvijenosti, BiH teško može porediti sa Velikom Britanijom, ova zemlja je u razvoju islamskog bankarstva, osiguranja, odnosno finansijskog sistema uopće, krenula od svoje historijske povezanosti sa arapskim i muslimanskim zemljama, kao i činjenice da u Velikoj Britaniji živi skoro dva miliona muslimana. Ove dvije karakteristike svakako su odlika i naše zemlje i ne smiju se zanemariti. O ovim i drugim komparativnim prednostima Bosne i Hercegovine za razvoj elemenata islamskog finansijskog sistema bit će više riječi u nastavku. Slično Britaniji, Francuska je također posljednjih godina radila na prilagođavanju svog finansijskog sistema, kako bi isti bio privlačan za islamske finansijske institucije i olakšao njihovo poslovanje. Francuska je izvršila odgovarajuće izmjene svog poreznog sistema kako bi se stvorili povoljniji uvjeti za razvoj islamskih finansijskih institucija i primjenu islamski prihvatljivih modela finansiranja i finansijskih instrumenata. Takve izmjene su neophodne i u našoj zemlji, te bi iskustva ove zemlje, u kojoj živi značajan broj muslimana i koja ima bliske veze sa muslimanskim zemljama baš kao i BiH, trebalo primjeniti i u našoj zemlji.

Iako je sa aspekta razvoja islamskog finansijskog sistema našu zemlju nekorektno porediti sa zemljama kao što su Malezija i Pakistan, treba ukazati da se razvoj islamskog bankarstva, finansijskih tržišta, instrumenata itd. i u ovim zemljama odvijao postepeno i sa značajnim oprezom. Iako je poznato da je Pakistan izvršio islamizaciju svog finansijskog sistema, sa aspekta BiH interesantan je pristup koji je koristila ova zemlja prilikom donošenja novih zakona iz ove oblasti, kao i dopuna i izmjena postojećih. Naime, svaki korak je učinjen nakon što se utvrdilo da postojeći finansijski sistem neće pretrpjeti značajnije poremećaje, što je omogućilo i značajan stepen fleksibilnosti u slučaju neslaganja oko određenih važnih pitanja, te ovakav pristup u slučaju BiH može koristiti i u suprostavljanju neosnovanim tvrdnjama i argumentima sa političkom pozadinom, koje možemo očekivati i u narednim godinama.

Iako se danas smatra zemljom sa najrazvijenijim beskamratnim finansijskim sistemom u svijetu, Malezija je tek 1983. godine donjela zakon o islamskom bankarstvu koji je označio početak dualnog bankarskog sistema te centralnoj banci Malezije omogućio superviziju i regulaciju kako konvencionalnih tako i islamskih banaka. Zakon o Takaful osiguranju je donešen 1984. godine, a i razvoj islamskih finansijskih tržišta i instrumenata također je zahtjevao značajnu podršku malezijske vlasti, kako zakonodavne tako i izvršne. Međutim, iako se iskustva Malezije teško mogu primjeniti na primjeru naše zemlje, osnova je u biti veoma slična, s obzirom da su i u Maleziji mnoge promjene, donešeni amandmani i zakoni, različite odluke i aktivnosti isl., upravo i napravljeni kako bi se pomirile razlike između islamskog i konvencionalnog pristupa u okviru finansijskog sistema ove zemlje.

Sa aspekta zakonskih i drugih propisa, treba ukazati i na činjenicu da je i Bahreinska monetarna agencija donjela niz regulacijskih propisa koji se između ostalog odnose na nove standarde adekvatnosti kapitala vezano za tržišne rizike, što je od velikog značaja za aktivnosti islamskih banaka, koje podrazumjevaju kako podjelu profita tako i gubitka. Ovo svakako može biti korisno budući da i domaća islamska banka u finansiranju preuzima značajno veći rizik u odnosu na konvencionalne banke, što utječe i na rast cijena njenih usluga, a time i na reduciranje njene konkurentnosti.

Sa aspekta ostalih ograničenja, tačnije nepovoljnog utjecaja domaćeg poreznog sistema na poslovanje domaće islamske banke, a koji bi se odnosio i na druge islamske banke i finansijske institucije koje bi poslovale u BiH, različiti modeli finansiranja koje u svom poslovanju primjenjuju islamske banke bi trebali biti obuhvaćeni odgovarajućim poreznim i drugim olakšicama. Ovo ne bi predstavljalo bilo kakav povlašten položaj za islamske banke i druge islamske institucije, već samo fer odnos državnih institucija, budući da ovi modeli finansiranja imaju veće društveno-ekonomske efekte i više doprinose ostvarenju budžetskih prihoda.

Što se tiče odnosa prema centralnoj banci, nadzornim i drugim državnim institucijama, koji su nepovoljni za islamsku banku zbog postojećeg konvencionalnog načina naplate i plaćanja kamate, ali koji i otežavaju upravljanje likvidnošću ovih banaka, određeni liberalniji pristup navedenih institucija prema islamskim bankama, u pogledu pravila obavezne rezerve i kontrole likvidnosti, mogao bi biti bar određeno prelazno rješenje. Trajnije i bolje rješenje moglo bi se postići dolaskom novih islamskih banaka i drugih islamskih finansijskih institucija u BiH, pri čemu bi se višak sredstava jedne islamske finansijske institucije mogao koristiti za finansiranje određenih projekata druge institucije na temelju jednog od osnovnih modela finansiranja koje koriste islamske banke

i druge finansijske institucije. Za ovakvo rješenje potrebno je uložiti značajnije napore kako bi se stvorili bolji uvjeti za nastup novih islamskih finansijskih institucija u našoj zemlji. Sa aspekta kamate na sredstva obavezne rezerve koja se u trenutnim domaćim uvjetima ne može isključiti, domaća islamska banka bi kao i eventualne nove banke koje bi poslovale u skladu sa principima islama trebale voditi računa kako iznos obavezne rezerve koji se drži kod centralne banke ne bi prelazio postojeći 5-postotni ekvivalent ukupnog iznosa obaveza, ali i da ne bude nedostatan. Time bi se izbjeglo obračunavanje kamate, odnosno naplata zatezних kamata. Međutim, CBBiH bi također u slučaju viška sredstava po osnovu obavezne rezerve, isti mogla plasirati na Međunarodnom islamskom novčanom tržištu, robnim berzama, deponovati kod velikih islamskih banaka isl., te ostvarene prihode na ta sredstva kasnije proslijediti na račune domaćih islamskih banaka, gdje bi se isti mogli evidentirati kao prihodi ovih institucija.

Također, različiti pristupi centralnih banaka i drugih nadzornih agencija navedenih muslimanskih zemalja zaslužuju značajniju pažnju i u slučaju Bosne i Hercegovine. Iako CBBiH, obzirom na postojeći currency board aranžman, nije u prilici da nastupa kao najvažniji učesnik, regulator i supervizor u finansijskom sistemu naše zemlje, entitetske agencije za bankarstvo, agencije za osiguranje i druge državne institucije mogu primjeniti određena iskustva datih institucija u muslimanskim zemljama. Domaće institucije bi također trebale raditi više na liberalizaciji kako sektora islamskog bankarstva tako i drugih segmenata islamskog finansijskog sistema, kroz izdavanja licenci islamskim finansijskim institucijama koje bi željele poslovati u BiH, osnivanjem odgovarajućih razvojnih i šerijatskih odbora za islamsko bankarstvo i finansije u okviru odgovarajućih agencija, izdavanjem regulacionih i operativnih smjernica za islamske finansijske institucije isl., što je sa uspjehom provedeno i u Indoneziji, Maleziji, Bahreinu, ali i u drugim muslimanskim zemljama.

Kako je jedno od ograničenja, odnosno otežavajućih okolnosti za jačanje konkurentnosti islamskih banaka i drugih islamskih finansijskih institucija u domaćim uvjetima i činjenica da ni javnost ni potencijalni klijenti ovih institucija nisu dovoljno upoznati sa načinom njihovog poslovanja, što se može prepoznati i u snažnim političkim protivljenjima također nedovoljno informiranih funkcionera, potrebno je učiniti značajnije napore u minimiziranju ovog problema.

Domaća islamska banka, ali i druge islamske finansijske institucije koje bi odlučile poslovati na tržištu Bosne i Hercegovine, moraju imati menadžment i rukovodstvo sa visokim nivoom znanja iz oblasti islamskih finansija i poslovnim iskustvom kako bi svaki poslovni problem mogli riješiti na adekvatan i kvalitetan način. Da bi to postigli članovi menadžmenta moraju imati i dovoljno znanja o islamu kako bi svoje ukupno ponašanje mogli uskladiti sa islamskim principima

i saradivati sa šerijatskim nadzornim odborima. Od menadžmenta islamskih finansijskih institucija koje posluju u konvencionalnim ekonomskim uvjetima, očekuju se i znanja iz oblasti konvencionalnog bankarstva i finansija, odlično poznavanje ekonomskih i drugih uvjeta na lokalnom finansijskom tržištu, kao i uvjeta i odnosa na međunarodnom i posebno islamskom finansijskom tržištu. Također, neophodna je i edukacija osoblja domaće islamske banke te drugih potencijalnih učesnica iz grupacije islamskih finansijskih institucija na domaćem tržištu, u segmentu razvoja njihovih poslovnih sposobnosti s ciljem efikasnog pružanja finansijskih usluga klijentima. Veoma je važno omogućiti i specijalizaciju službenika ovakvih finansijskih institucija za pojedine privredne grane i tržišta, koji bi obavljali poslove sagledavanja i ocjene kreditnih zahtjeva i vođenja i kontrole odobrenih projekata.

Kao korisno i izvodivo rješenje za nedovoljno upoznate potencijalne klijente, domaća islamska banka i druge islamske finansijske institucije koje bi poslovale u BiH, bi mogle organizirati redovne informativne seminare na kojima bi svoje klijente upoznale o svojim mogućnostima, načinima finansiranja, deponovanja sredstava, realizaciji projekata isl. Kroz takvo jačanje saradnje i sagledavanje potreba klijenata islamske finansijske institucije bi mogle na kvalitetniji način predlagati odgovarajuće modele finansiranja i jačati svoje konkurentske sposobnosti.

Podizanje nivoa informiranosti o prirodi, ciljevima i alternativnim načinima finansiranja koje nude islamske finansijske institucije i tržišta svakako predstavlja njihov kontinuirani zadatak, koji za rezultat treba imati stvaranje povoljnijih uvjeta i poslovnog ambijenta za njihovu tržišnu afirmaciju i unapređenje ukupne društveno-ekonomske situacije.

Treba napomenuti da je centralna banka Indonezije upravo u ovom segmentu poduzela brojne mjere i učinila mnogo na obučavanju javnosti o konceptu islamskog pristupa u finansijskom sistemu te zemlje, kao alternativnom načinu finansiranja koji postaje sve popularniji u svijetu. To je rezultiralo boljem razumjevanju, ali i sve većem prihvatanju beskamatnog šerijatski prihvatljivog sistema, što je dovelo i do snažnijeg razvoja islamskog bankarstva i finansija u Indoneziji. Ovakav ili sličan primjer bi trebale slijediti i naše domaće nadležne institucije.

Prilikom analize ograničenja razvoja islamskih finansija i primjene islamskih finansijskih instrumenata u Bosni i Hercegovini, jasno je da za razvoj uređenih i funkcionalnih islamskih finansijskih tržišta, primjenu islamskih finansijskih instrumenata, osnivanje različitih islamskih finansijskih institucija ne postoje značajnija zakonska i druga ograničenja, već da se ona ispoljavaju

više indirektno, bilo kroz skromno razvijena domaća konvencionalna finansijska tržišta i instrumente, nedovoljan broj islamskih finansijskih institucija i kompanija koje su svoje poslovanje usaglasile sa principima Šerijata isl. O potrebi i značaju razvoja skromnog domaćeg finansijskog sistema i stvaranju povoljnijih uvjeta i kvalitetnijeg poslovnog ambijenta za razvoj islamskih finansija u BiH, što bi neutraliziralo ovakva ograničenja i dobrinjelo razvoju kako finansijskog tako i privrednog sistema BiH, suvišno je i govoriti.

### **Perspektive primjene islamskih finansijskih instrumenata u BiH i regionu**

Na osnovu dosadašnjih analiza potvrđeno je da je finansijski sistem u BiH veoma skroman, tačnije nerazvijen, kako sa aspekta broja, tako i vrste instrumenata i institucija koje se bave pružanjem finansijskih usluga. Kako sam doprinos finansijskog sistema ekonomskom razvoju ovisi o obliku sistema i kako na njega utječu različiti faktori u vidu institucija finansijskog posredovanja, pravnog sistema, regulatornog i nadzornog sistema, uloge države odnosno vladinih politika, može se zaključiti da je prevazilaženje brojnih internih slabosti domaćeg finansijskog sistema i različitih ograničenja njegovom snažnijem razvoju od presudnog značaja za brži ekonomski rast i razvoj naše zemlje.

Oživljavanje finansijskih tržišta i razvoj finansijskih instrumenata moguće je samo uz pojačano učešće države i nadležnih institucija kako bi se kvalitetnije informirala javnost i stvorile pretpostavke za značajnije korištenje ovih alternativnih oblika prikupljanja sredstava u odnosu na standardna kreditna zaduženja. Ovi alternativni oblici finansiranja još više dobijaju na značaju kada se u obzir uzmu relativno visoki troškovi zaduženja kod „domaćih“ komercijalnih banaka, te činjenica da banke u razvijenim zemljama sve više napuštaju svoju tradicionalnu ulogu pozajmljivača uz kamatu.

Ukoliko bi došlo do značajnijeg učešća domaćih državnih struktura i nadležnih institucija u segmentu finansijskih tržišta i instrumenata, sa ciljem oživljavanja i razvoja istih, bilo kroz emisiju državnih vrijednosnih papira, nastavak procesa privatizacije velikih državnih preduzeća, provođenje različitih reformi u cilju stvaranja kvalitetnijeg poslovnog ambijenta na domaćem tržištu, poboljšanje atraktivnosti domaćih berzi vrijednosnih papira isl., stvorili bi se i znatno bolji uvjeti i za razvoj i primjenu islamskih finansijskih instrumenata u našoj zemlji.

Lako je prepoznati da se prepreke razvoju različitih segmenata islamskog finansijskog sistema u BiH, osim određenih zakonskih ograničenja i političkih

protivljenja, dominantno ogledaju u veoma skromnoj strukturi odnosno nerazvijenosti postojećeg finansijskog sistema.

Snažniji angažman domaćih vlasti u prikupljanju likvidnih sredstava na domaćem tržištu kapitala, kroz emisiju državnih vrijednosnih papira, u prvom redu obveznica, osim što bi omogućio efikasnije finansiranje razvojnih projekata, kvalitetnije pokriće budžetskih deficita, brži povrat sredstava po osnovu stare devizne štednje, emisiju vrijednosnih papira kroz javno-privatna partnerstva isl., od čega bi država imala veliku korist, došlo bi i do oživljavanja finansijskog tržišta i privlačenja velikog broja kako domaćih tako i stranih investitora koji žele kvalitetne vrijednosne papire. Privatizacija državnih preduzeća putem domaćih berzi također bi doprinjela oživljavanju tržišta kapitala u našoj zemlji i dodatno obogatila ponudu kvalitetnih i likvidnih vrijednosnih papira.

Realizacija navedenog značajno bi utjecala na razvoj domaćeg finansijskog tržišta i finansijskih instrumenata, što bi potaklo veću likvidnost i veći promet na domaćim berzama, te utjecalo na osnivanje novih i snažniji angažman postojećih finansijskih institucija u ovom sektoru. Kako se, uz navedeno, zadatak svih državnih struktura ogleda i u tome da omoguće i doprinesu širenju i obogaćivanju ponude raznovrsnih finansijskih modela, instrumenata i proizvoda, što se najbolje može postići ukoliko se u fokus pažnje stave svi potencijalni i zainteresovani investitori, kako domaći tako i strani, razvoj i primjena islamskih finansijskih instrumenata u BiH se nameću kao ozbiljna razvojna šansa.

Uzimajući u obzir činjenicu da je koncepcija tržišta kapitala, posebno sa aspekta trgovanja vlasništvom u potpunosti islamski prihvatljiva, da značajnija zakonska ograničenja za primjenu islamskih finansijskih instrumenata, Sukuk certifikata i drugih islamskih vrijednosnih papira i osnivanje novih islamskih finansijskih institucija u BiH i ne postoje, te da su rješenja za prevazilaženje određenih ograničenja i otežavajućih okolnosti za islamske finansije više nego dostižna, vidljivo je da postoje značajni potencijali za perspektivan razvoj elemenata islamskog finansijskog sistema u Bosni i Hercegovini.

Za islamske finansijske instrumente kao i za modele finansiranja koje u svom poslovanju koriste islamske banke i druge islamske finansijske institucije, treba istaći da za razliku od onih konvencionalnih imaju veće društveno-ekonomske efekte te bi se isti u budućnosti mogli uspješno koristiti u finansiranju različitih razvojnih projekata kao što su izgradnja puteva, mostova, aerodroma i druge infrastrukture (mudaraba i mušaraka obveznice), pokriću budžetskih deficita kako na državnom tako i na lokalnom nivou i sl.

Funkcionalnije finansijsko tržište koje bi osim većeg prometa na domaćim berzama podrazumijevalo i bogatiji tržišni materijal, koji bi uz konvencionalne podrazumijevao i islamski prihvatljive finansijske instrumente, dovelo bi do privlačenja velikog broja stranih investitora koji upravo takve finansijske instrumente i preferiraju. Tim bi primjena islamskih finansijskih instrumenata u BiH zasigurno intenzivirala ekonomsku saradnju naše zemlje sa muslimanskim zemljama, kako sa aspekta direktnih i indirektnih stranih investicija i vanjskotrgovinske razmjene, tako i sa aspekta nastupa naših domaćih kompanija i finansijskih institucija na tržištima tih zemalja.

Intenziviranjem primjene islamskih finansijskih instrumenata u BiH olakšao bi se i dolazak novih islamskih finansijskih institucija tipa investicionih fondova, banaka, osiguravajućih kompanija isl., budući da su takve institucije neophodne za funkcioniranje islamskog tržišta vrijednosnih papira, finansiranje emisije i plasmana ovih instrumenata, olakšavanje trgovine istim i sl.

Također, postoji i značajan broj potencijalnih investitora iz muslimanskih zemalja, posebno onih najrazvijenijih, koji su zainteresirani za ulaganje sredstava u BiH, kako u segmentu direktnih tako i indirektnih stranih ulaganja. Kako su strana ulaganja, neovisno da li je riječ o privatizaciji velikih državnih preduzeća ili samo ulaganjima na berzama i tržištima vrijednosnih papira, neophodna za ekonomski razvoj naše zemlje, primjena islamskih finansijskih instrumenata bez sumnje ima svoju perspektivu.

Treba ukazati da je SASE poduzela značajne mjere kako bi poboljšala atraktivnost i vidljivost berze te omogućila da podaci o dešavanju na berzi budu dostupni na najznačajnijim finansijskim servisma. Preko profesionalnih terminala Bečke berze podaci o trgovanju na Sarajevskoj berzi dostupni su kako široj javnosti regiona i svijeta. Također, pokrenuto partnerstvo SASE-a sa Istanbulskom berzom kojim je omogućena distribucija informacija sa SASE svim svjetskim vendorima, otvara još veće mogućnosti za kvalitetno promoviranje tržišta kapitala i prilika za investiranje u Bosni i Hercegovini posebno za muslimanske zemlje. Budući da je Turska jedna od najrazvijenijih i najutjecajnijih zemalja članica Organizacije islamske konferencije (OIC), promoviranje tržišta kapitala Bosne i Hercegovine u smislu dostupnosti podataka o emitentima, vrijednosnim papirima, transakcijama, indeksima te drugim relevantnim podacima na našem tržištu preko terminala Istambulske berze, bez ikakve sumnje bi imalo značajan utjecaj na privlačenje direktnih i indirektnih investicija iz zemalja članica OIC-a, od kojih većina preferira islamski prihvatljive finansijske instrumente, projekte, poslovne aktivnosti i sl.

Osim islamskih finansijskih instrumenata, islamskih finansijskih tržišta, islamskih investicionih fondova itd., islamsko bankarstvo se definitivno može posebno razvijati u segmentu komercijalno-razvojnog bankarstva u BiH. Iako je islamsko bankarstvo već prisutno na domaćem tržištu kroz poslovanje BBI banke, nedostatak pravih razvojnih i uvozno-izvoznih banaka u BiH predstavlja značajan potencijal za dalji razvoj ovog alternativnog načina finansiranja.

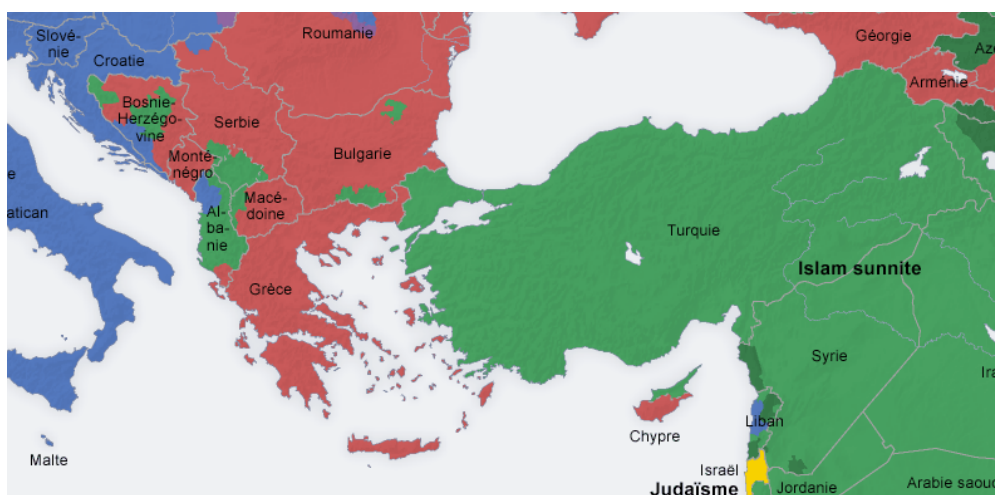
Osim navedenog treba naglasiti da perspektivan razvoj u BiH može imati i Takaful osiguranje, o čemu je bilo riječi i ranije. Moguće privatizacije državnih preduzeća od strane investitora iz muslimanskih zemalja, angažman kompanija iz ovih zemalja u izgradnji različite infrastrukture, nastup privrednih subjekata na tržištu naše zemlje koji u svom poslovanju poštuju principe Šerijata, stvaraju potrebu za razvojem Takaful osiguranja u BiH. Uz ovo treba ukazati da je domaće tržište osiguranja na relativno niskom nivou razvijenosti i da se potencijali za razvoj mogu naći u gotovo svim vrstama osiguranja, kao i na činjenicu da je većinsko stanovništvo u Bosni i Hercegovini islamske vjeroispovijesti, od kojih mnogi nastoje i ekonomsku sferu svog ponašanja uskladiti sa islamskim principima.

Vidljivo je da razvoj gotovo svih segmenata islamskog finansijskog sistema ima svoju perspektivu u našoj zemlji, ali i da Bosna i Hercegovina s obzirom na većinsko muslimansko stanovništvo, prijatelnu intenzivnu ekonomsku saradnju sa muslimanskim zemljama, izuzetno prijateljske međudržavne odnose, postojanje domaće islamske banke i značajne potencijale i tendencije za dalji razvoj islamskih finansija u domaćim uvjetima, može i treba preuzeti ulogu svojevrsnog „lidera“ u razvoju i primjeni islamskih finansijskih instrumenata u regionu. Tržište Zapadnog Balkana veoma je perspektivno za razvoj islamskog bankarstva, investicionih fondova, takaful osiguranja i islamskih finansijskih tržišta i instrumenata. Sve zemlje ovog regiona imaju slične probleme kao BiH, te moraju otvoriti perspektive novog razvoja u svojim domaćim finansijskim sistemima i težiti privatizaciji stvarnog kapitala ukoliko žele postići brži ekonomski rast i razvoj.

Budući da je bivša Jugoslavija imala izuzetno dobru saradnju sa muslimanskim zemljama, potencijali za intenzivniju saradnju Srbije, Crne Gore, Makedonije i Kosova sa ovim zemljama su bez sumnje značajni. Osim Kosova, gdje je većinsko stanovništvo islamske vjeroispovijesti, značajan dio stanovništva Srbije, Crne Gore i Makedonije također čine muslimani. S druge strane Albanija kao većinski muslimanska zemlja ujedno je i članica OIC-a, te je razvoj i primjena islamskih finansijskih instrumenata u ovoj zemlji više pitanje vremena. Također, treba naglasiti da je tradicija islama vjekovima prisutna u ovim zemljama, to je ekonomska saradnja sa mnogim muslimanskim i danas veoma intenzivna. Osim

toga mnoge zemlje članice OIC-a su i veoma značajni investitori u ovim zemljama, a najavljen je i angažman mnogih kompanija iz ovih zemalja u izgradnji različite infrastrukture. Osim nastupa kompanija iz muslimanskih zemalja na tržištima regiona, kompanije iz Srbije, Crne Gore, Albanije i Makedonije također imaju pristup tržištima mnogih muslimanskih zemalja, gdje neke veoma uspješno posluju. S toga i ne čudi da je naša domaća islamska banka (BBI) već nekoliko godina najavljivala širenje izvan tržišta BiH.

**Slika 3.** *Religijska karta jugoistočne Evrope*



Izvor: [www.google.ba](http://www.google.ba)

Treba se i dalje nadati da će značajnije učešće države i nadležnih institucija doprinjeti oživljavanju finansijskih tržišta i razvoju novih finansijskih instrumenata u Bosni i Hercegovini, da će određena ograničenja i protivljenja koja usporavaju stvaranje bogatijeg i funkcionalnijeg domaćeg finansijskog sistema ukoro biti u značajnoj mjeri prevaziđena, što će doprinjeti snažnijem razvoju islamskih finansijskih instrumenata, a time i bržem i kvalitetnijem ekonomskom rastu naše zemlje. Tada bi zasigurno i zemlje u regionu u značajnoj mjeri slijedile primjer BiH što bi otvorilo perspektive razvoja različitih elemenata islamskog finansijskog sistema i u ovim zemljama, od čega bi iste također imale velike koristi.

### Zaključak

Mogućnosti ili potencijali primjene i razvoja islamskih finansijskih instrumenata, odnosno islamskih finansijskih instrumenata u cjelini, najviše se ogledaju u potrebi uspostavljanja kvalitetnije poslovne veze sa klijentima iz muslimanskih zemalja

kako kod nastupa domaćih kompanija na tim tržištima, tako i kod nastupa kompanija iz muslimanskih zemalja na tržištu BiH, regije Jugoistočne Evrope, pa i Evropske unije. U prilog ovome svakako ide i prijeratna intenzivna saradnja Bosne i Hercegovine sa ovim zemljama, kako u segmentima razmjene tako i stranih direktnih investicija, izuzetno prijateljski međudržavni odnosi, većinsko muslimansko stanovništvo u BiH isl. No ipak, na temelju izvršenih analiza koje se odnose na aktualna stanja u segmentima vanjskotrgovinske razmjene i direktnih stranih investicija, može se zaključiti da je došlo do drastičnog pogoršanja odnosa robne razmjene BiH sa muslimanskim zemljama, kao i pada investicija iz ovih zemalja. Osim skromnog učešća Turske, danas ni jedna druga muslimanska zemlja ne predstavlja značajnijeg ulagača kapitala u Bosni i Hercegovini, niti ima značajniji udio u vanjskotrgovinskoj saradnji sa našom zemljom.

Zaključak je da je osim eliminacije postojećih ograničenja, korisno slijediti i primjere drugih muslimanskih zemalja u kojima su se segmenti islamskog finansijskog sistema također postepeno razvijali u okviru dominirajućeg konvencionalnog finansijskog sistema, kako bi se stvorili što povoljniji uvjeti za razvoj i primjenu islamskih finansijskih instrumenata u našoj zemlji. Snažniji angažman domaćih vlasti, nadzornih i drugih institucija u oživljavanju i razvoju finansijskih tržišta i instrumenata i eliminaciji postojećih ograničenja omogućio bi se i razvoj i primjena islamskih finansijskih instrumenata u BiH. Intenziviranjem primjene islamskih finansijskih modela i instrumenata u BiH olakšao bi se i dolazak novih islamskih finansijskih institucija tipa investicionih fondova, banaka, osiguravajućih kompanija i sl., budući da su takve institucije neophodne za funkcionisanje islamskog tržišta vrijednosnih papira, finansiranje emisije i plasmana ovih instrumenata, olakšavanje trgovine istim i sl. Saradnja Istambulske i Bečke berze sa SASE-om otvara značajne mogućnosti za kvalitetno promoviranje tržišta kapitala i prilika za investiranje u Bosni i Hercegovini posebno za muslimanske zemlje.

Dakle, tržište Zapadnog Balkana je veoma perspektivno za razvoj islamskog bankarstva, investicionih fondova, Takaful osiguranja i islamskih finansijskih tržišta i instrumenata. Sve zemlje ovog regiona imaju slične probleme kao BiH, te moraju otvoriti perspektive novog razvoja u svojim domaćim finansijskim sistemima i težiti privlačenju stranog kapitala ukoliko žele postići brži ekonomski rast i razvoj. Osim toga i tradicija islama je vjekovima prisutna u ovim zemljama, te je ekonomska saradnja i drugih zemalja bivše Jugoslavije sa mnogim muslimanskim i danas veoma intenzivna. U prilog tome ide i činjenica da su i danas mnoge članice OIC-a veoma značajni investitori u ovim zemljama.

---

**LITERATURA**

- Ayub M., Understanding islamic finance, John Wiley & Sons, Ltd., 2007.
- BOSNA I HERCEGOVINA, VIJEĆE MINISTARA, DIREKCIJA ZA EKONOMSKO PLANIRANJE, Ekonomski trendovi, godišnji izvještaj 2013.
- El-Gamal M.A., Islamic finance, law, economics and practice, Cambridge university press, 2006.
- Erić D., Finansijska tržišta i instrumenti, II izmjenjeno i dopunjeno izdanje, Beograd, 2003.
- Hadžić F., Islamsko bankarstvo i ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet u Sarajevu, 2005.
- Hassan M. K., Lewis M. K., Handbook of islamic banking, MPG Books Ltd. Bodmin, Cornwall, 2007.
- Iqbal M., Llewellyn D. T., Islamic banking and finance, New perspectives on profit-sharing and risk, Biddles Ltd., 2002
- Iqbal Z., Mirakhor A., Uvod u Islamske financije, Teorija i praksa, MATE Zagreb, 2009.
- Ristić Ž., Tržište novca, teorija i praksa, Beograd, 2000.
- Ristić Ž., Tržište kapitala, teorija i praksa, Beograd, 2000.
- Rose P.S., Menadžment komercijalnih banaka, MATE Zagreb, 2003.
- Saunders A., Cornett M.M., Finansijska tržišta i instirucije, Masmedia, Zagreb, 2006.
- Statistika tržišta osiguranja u Bosni i Hercegovini*, Agencija za osiguranje BiH, Sarajevo, 2013
- Zakon o investicionim fondovima, „Službene novine Federacije BiH“, broj 85/08
- ZAKON O TRŽIŠTU VRIJEDNOSNIH PAPIRA, „Službene novine Federacije BiH“, broj 85/08

**INTERNET STRANICE**

[http://bbibanka.com.ba/web/index.php?option=com\\_content&view=article&id=58&Hemid=200&lang=ba](http://bbibanka.com.ba/web/index.php?option=com_content&view=article&id=58&Hemid=200&lang=ba)

[http://bs.wikipedia.org/wiki/Sarajevska\\_berza](http://bs.wikipedia.org/wiki/Sarajevska_berza)

<http://www.capitalmarket.ba/OPŠTEINFORMACIJE/Sarajevskaberzaburza/PorukadirektoraSASE/tabid/170/jezik/en-US/default.aspx>

[http://www.capitalmarket.ba/TRGOVANJE/Index\\_SASX30/tabid/185/Default.aspx](http://www.capitalmarket.ba/TRGOVANJE/Index_SASX30/tabid/185/Default.aspx)

<http://www.capitalmarket.ba/TRGOVANJE/Organizacijatržišta/tabid/176/Default.aspx>

<http://www.google.ba>

[http://www.komorabih.ba/images/dokumenti/pdf/statistika/obim\\_01\\_12\\_10.pdf](http://www.komorabih.ba/images/dokumenti/pdf/statistika/obim_01_12_10.pdf)

<http://www.rbr.ba/pdf/Zakon%20%20VP.pdf>

<http://www.sase.ba/DesktopDefault.aspx?tabid=16>

<http://www.sase.ba/DesktopDefault.aspx?tabid=18>