

Waarom eenvoudig als het ook ingewikkeld kan:
interestvrij financieren

prof.dr. H. Visser

Uitgebreide tekst van de rede uitgesproken ter gelegenheid van zijn afscheid als hoogleraar Staathuishoudkunde, in het bijzonder internationale economische betrekkingen en geld- en bankwezen, aan de faculteit der Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde van de Vrije Universiteit Amsterdam op 14 maart 2008.



Mijnheer de rector, dames en heren

INLEIDING

“Een ouder iemand die het studeren maar niet kan laten, verdient een pak slaag”, aldus Kallikles in de *Gorgias* van Plato. Een theoreticus is immers slechts een maatschappelijke mislukkeling die zijn talent verspilt (Koolschijn 2005 blz. 16-17). Er zijn momenten waarop je inderdaad geneigd bent zo te denken. Je komt niet altijd veel verder met al dat nadenken. Een goed voorbeeld vormt de integratie van geld in algemeen-evenwichtsmodellen. Daar zijn meer dan een eeuw lang briljante studies over verschenen, maar echt goed gelukt is ze nog steeds niet (Visser 1998, 2002). Ik zal daar in dit uur niet verder over uitweiden: u zou de indruk van grote geleerdheid krijgen en zich tevens afvragen waartoe die dient. In plaats daarvan wil ik een onderwerp behandelen dat dichter bij het dagelijks leven ligt: interestvrij financieren. Ik zal eerst ingaan op de afkeer van interest die we in de loop van de eeuwen en zelfs millennia in de samenleving hebben gezien en vervolgens op de oplossingen die de tegenstanders van interest hebben gevonden om een economie zonder interest te laten functioneren. De keuze van dit onderwerp, waar ik nu een aantal jaren studie van heb gemaakt (zie bijv. Visser 2004), is gevoed door nieuwsgierigheid, nieuwsgierigheid naar de drijfveren van mensen die gekant zijn tegen interest en nieuwsgierigheid naar de constructies die zij voor het financieren zonder interest bedacht hebben. Het leven is al behoorlijk ingewikkeld en waarom gaan mensen het zich nog eens extra moeilijk maken, zo kan men zich afvragen. Immers, financieren zonder interest is omslachtiger en mede daardoor vaak duurder dan financieren met interest en beperkt het financieringsinstrumentarium.

DE AFKEER VAN INTEREST

Aristoteles

De afkeer van interest is weer volop in de belangstelling komen te staan dankzij de opkomst van het Islamitische financieren. Zij is echter niet van vandaag of gisteren, evenmin als de interest zelf. In Mesopotamië verstrekten particulieren, de koninklijke schatkist en vooral tempels al ver vóór de introductie van het geld leningen; de documenten daarover gaan terug tot vóór 3000 v. Chr. (Dauphin-Meunier 1968 pp. 5-7, Goldsmith 1987 H. 2). In de Soemerische periode (3000 – 1900 v. Chr.) was de gebruikelijke interest op leningen van graan $33 \frac{1}{3}$ %, op elke drie gewichtseenheden geleende tarwe diende de lener een jaar later dus vier gewichtseenheden bij de uitlener in te leveren. Voor zilver gold een percentage van 20. Die percentages werden in het begin van de daarop volgende Babylonische periode, in ruwweg 1800 v. Chr., door Hammurabi als wettelijk maximum vastgesteld. Deze maxima zouden tot het einde van de Babylonische periode, 732 v. Chr., gehandhaafd blijven (Homer en Sylla 1996 H. 2).

Een afkeer niet van erg hoge interest, daar waren de plafonds aan te danken, maar van het verschijnsel interest zelf is voorzover ik kan nagaan pas van later datum bekend. Rond 450 v. Chr. werd in Perzië het vragen van interest oneervol geacht (Homer en Sylla 1996 blz. 21). Het Oude Testament keert zich krachtiger tegen het vragen van interest, in ieder geval van leden van het eigen volk (zie Appendix I). De discussie over de al of niet toelaatbaarheid van interest is echter vooral bepaald door Aristoteles (384 - 322 v. Chr.). Aristoteles mag de vader van de logica zijn, de logica van zijn argumentatie tegen de interest is mijns inziens verre van dwingend. Zijn houding lijkt in sterke mate gevoed te zijn door dedain voor de dagelijkse economische activiteit van het gewone volk, de handel voorop, niet uitzonderlijk onder de elite in die tijd (Engen 2004). De argumenten van Aristoteles komen tot op de huidige dag terug in de discussie, en ze worden ook veelvuldig aangevoerd door degenen die zich op basis van teksten in

de Bijbel of de Koran tegen de interest keren en een seculiere rechtvaardiging zoeken voor de verboden die zij in de teksten lezen; die verboden moeten naar hun gevoel immers zin hebben, het welzijn van de bevolking dienen. De titel van deze voordracht had ook kunnen luiden: Aristotle is alive and kicking.

In zijn *Politika* (boek I H. 10) betoogt Aristoteles dat geld is ontwikkeld als ruilmiddel en niet behoort te worden uitgeleend tegen een beloning, interest (Aristotle 1992 blz. 85-87). Interest is in het Grieks $\tau\omicron\kappa\omicron\zeta$, maar dat woord betekent ook jong, nakomeling, kroost. Aristoteles' argument is dat interest $\tau\omicron\kappa\omicron\zeta$ van geld is, door interest vermeerderd geld zich. Dat is echter tegen de natuur. Populair gezegd, geld jongt niet. We zouden met de kerkhervormer Calvijn (1575 blz. 355-357) kunnen tegenwerpen dat interest een beloning is voor het uitlenen, tijdelijk afstaan, van geld en als zodanig niet fundamenteel verschillend van bijvoorbeeld een beloning voor het tijdelijk afstaan van woonruimte, huur, maar dat argument deugt volgens de volgelingen van Aristoteles niet. Thomas van Aquino (1225-1274) bijvoorbeeld betoogt dat bij huur de bestaande voorraad niet verandert, het huis blijft staan. Je kunt daarom een beloning vragen voor het gebruik van het huis. Dat kan bij een consumptiegoed, bijvoorbeeld wijn, niet. Wijn kan je niet huren, alleen maar kopen of lenen; in dat geval moet je later dezelfde hoeveelheid teruggeven. Voor een individu dat geld leent en dat geld gebruikt, is geld een consumptiegoed net zoals wijn; het wordt gebruikt en de voorraad vermindert. Interest vragen voor het gebruik van geld is vragen om een beloning voor iets wat niet bestaat bij geld, namelijk een gebruik dat losstaat van consumeren (Aquinas 1965, Question LXXVIII). Dat is onrechtvaardig, want de uitlener vraagt dan eerst een beloning voor het opgebruiken van een goed en dan wil hij of zij het goed ook nog eens terugkrijgen. Thomas van Aquino zag volgens O'Brien (2001, blz. 97 ff) een leencontract als een *mutuum*, een verkoop, omdat de eigendom overgaat. Bij een verkoop moet een rechtvaardige prijs betaald worden en bij fungibele goederen is dat typisch dezelfde hoeveelheid goederen. Dat daar tijd mee gepaard gaat is in de ogen van Thomas van Aquino en andere Scholastici geen geldig argument om interest te vragen, want de mens is

geen eigenaar van de tijd en kan daar geen prijs voor vragen.

De Aristotelische gedachtengang zien we terug in het eerste deel van Dantes *Divina Comedia, De hel* (verschenen rond 1314). In Canto XVI ontwaart hij de gelduitleners, de woekeraars, voornamelijk bankiers uit Florence, op het brandende zand van de derde ring binnen de zevende cirkel, waar ze gezelschap hebben van de homoseksuelen. Een commentator merkt op dat ze bij elkaar gezet zijn omdat de laatste groep de natuurlijke instincten die tot vruchtbaarheid leiden steriel maakt, terwijl de eerste groep vruchtbaar maakt wat van nature onvruchtbaar is (Dante 1955 blz. 174-179). Beide groepen maken zich schuldig aan onnatuurlijk gedrag.



Quinten Metsys, *De geldwisselaar en zijn vrouw* (1514), Louvre
www.louvre.fr

De afkeer van gelduitleners was een geliefd onderwerp voor schilders. Op het bekende schilderij van Quinten Metsys (1465 of 1466-1530) uit het Louvre, *De geldwisselaar en zijn vrouw* (1514), in het Engels aangeduid als *The moneylender and his wife* en in het Frans als *Le Prêteur et sa femme*, is die wisselaar of uitlener met goud, juwelen en parels, symbool van de begeerte, aan de slag. Zijn vrouw wordt daardoor afgeleid van haar studie van vrome literatuur. Op de plank achter hen zien we onder andere een appel, die verwijst naar de zondeval, en een gebluste kaars, die verwijst naar de eindigheid van het bestaan. De boodschap is duidelijk: leven van geld uitlenen deugt niet. Marinus van Reymerswaele (ca. 1490 - 1567) heeft naar het voorbeeld van Metsys meerdere schilderijen in dit genre gemaakt en Metsys zelf heeft nog een karikatureel schilderij gemaakt van twee geldwisselaars met vertrokken gelaatsuitdrukkingen, te zien in Galleria Doria Pamphilj te Rome. De leners, twee mensen die ook op het schilderij te zien zijn, ogen evenmin gezond.¹ Uitlenen noch lenen is goed voor een mens. U ziet dat ik al aardig in de ban ben van het wenkende perspectief voor een hoger opgeleide die met pensioen gaat: een HOVO-cursus Kunstgeschiedenis.

En bij de zestiende eeuw hield het niet op. Ook in de twintigste eeuw kon een kunstenaar nog in de ban van Aristoteles zijn. Ik denk hier aan Ezra Pound, die heel zijn Canto 45 tekeer gaat tegen interest, of *usura*, en die betitelt als 'sin against nature' (zie Appendix III). Ook maatschappijkritische groepen volgen deze lijn. Ik kom daar aanstonds op terug.

De reactie van de Scholastici en de Hervormers

De Kerk heeft op basis van teksten uit de Bijbel, vooral het Oude Testament, lange tijd moeite gehad met de het verschijnsel interest. De Scholastici ontleenden aan Aristoteles met graagte seculiere argumenten om het Bijbelse verbod te onderbouwen. Zij ondergroeven het echter ook

¹ Een afbeelding is te zien op www.bridgemanartondemand.com

weer, door in de loop der jaren redenen te bedenken die de heffing en betaling van interest konden rechtvaardigen. Dat waren de zogenaamde *extrinsieke titels*, extrinsiek omdat ze waren gelegen in omstandigheden buiten de lening zelf. De interest op basis van die extrinsieke titels werd dan ook niet aangeduid als *usura*, een vergoeding voor het uitlenen op zich, maar als *interesse*, dat wat er tussen zit, verschil, bedoeld om de uitlener te compenseren voor een verslechtering in zijn situatie gedurende de looptijd van de lening (O'Brien 2001 blz. 100, Wood 2002 blz. 181). De extrinsieke titels omvatten:

- *Damnum emergens*; schade opgelopen doordat een ander jouw goederen of geld gebruikt en jij intussen met goederen van mindere kwaliteit moet werken of zelf geld moet zien te lenen. Schade door te late terugbetaling valt er ook onder. Deze titel was al door Thomas van Aquino en zijn leermeester Albertus Magnus (ca. 1200 – 1280), bijgenaamd 'de papegaaï² van Aristoteles', aanvaard (O'Brien 2001 blz. 13).

- *Periculum sortis*; het gevaar van verlies, dat wil zeggen debiteurenrisico. Over deze titel werd nog in de vijftiende eeuw hevig gediscussieerd.

- *Lucrum cessans*, de winst die je misloopt doordat je je geld uitgeleend hebt. Hiermee wordt de idee van opportunity costs geïntroduceerd, en die is dodelijk voor een interestverbod (Beutels 1990 blz. 320, Schumpeter 1967 blz. 103-4). Deze titel kwam al voor in een brief van paus Alexander III uit 1176, maar het duurde tot de vijftiende eeuw voordat ze door de theologen algemeen werd aanvaard.

Daarnaast was de *poena conventionalis*, boete voor te late betaling, een geliefd middel om toch interest binnen te krijgen.

Terloops zij gewezen op de wedijver tussen de Franciscanen, die sterk ijverden voor de oprichting van *montes pietatis*, pandhuizen die leningen tegen 5% interest verstrekten om te verhinderen dat de armen in handen van woekeraars zouden vallen, en de Dominicanen, waartoe de meeste Scholastici behoorden (Wood 2002 blz. 203, Van Straaten 2002 blz. 47).

De Reformatie stond verdeeld tegenover het interestverbod. Luther achtte

² 'Simius', letterlijk: aap of naäper.

de gestaag voortgaande acceptatie van interest een verwording en wilde terug naar een vrijwel compromisloze afwijzing (Luther 1519, 1540; Tawney 1960 blz. 95-96). Hij heeft hierover felle debatten gevoerd met de vooraanstaande Rooms-Katholieke theoloog Johannes Eck (1486-1543), die aanpassing aan de nieuwe tijd predikte en daarbij de steun ontving van de bankiersfamilie van de Fuggers (Jones 2004, Van Straaten 2002 blz. 48-49).

Calvijn brak definitief met het interestverbod, zij het niet van harte. Calvijn was geneigd het verbod als tijdgebonden te zien. Het Nieuwe Verbond uit het derde hoofdstuk van de Brief van Paulus aan de Romeinen had in zijn visie de Mozaïsche wetten vervangen en de kerk was dus niet meer gebonden die slaafs te volgen. Er is reden om aan te nemen dat het renteverbod in het Oude Testament bedoeld was om mensen die in de problemen zaten te beschermen, zie Leviticus 25 (Appendix I) en in overeenstemming daarmee behoorden in Calvijns ogen consumptieve leningen aan armen nog steeds interestvrij verstrekt te worden, maar hij zag in dat een commerciële samenleving niet zonder interest kan (Calvijn 1567, 1575; Tawney 1960 H. 2 § iii, Lewis and Algaoud 2001 blz. 204-5). In Calvijns Genève werd echter wel streng opgetreden tegen uitleners die de door de overheid vastgestelde interestlimiet overschreden en tegen degenen die leningen aangingen om luxe goederen aan te schaffen (Valeri 1997). Calvijn was overigens al voorafgegaan door Heinrich Bullinger (1504-1575), de opvolger van de kerkhervormer Zwingli in Zürich (Baker 1974).

De Islam en het interestverbod

Net zoals in het Oude Testament staan in de Koran teksten die interest verbieden (Appendix II). Het is de vraag of daar een categorisch verbod in gelezen moet worden. Het woord dat de Koran gebruikt is *riba*, letterlijk: toename, vermeerdering, surplus. Imad-ad-Dean Ahmad van het Minaret of Freedom Institute in Bethesda, MD, dat sterk op de liberale Oostenrijkse School georiënteerd is, stelt dat *riba* staat voor elke ongerechtvaardigde vermeerdering. Hij meent dat het verbod in de Koran specifiek gericht is op

consumptieve leningen aan mensen in benarde omstandigheden (Ahmad 1996). Die opvatting komt ook voor in de mainstream van de Islamitische rechtsgeleerdheid (zie voor een overzicht van de discussie Talal 2007). Ahmad en anderen wijzen erop dat Soera 3:130 betrekking lijkt te hebben op een pre-Islamitisch gebruik om de hoofdsom exorbitant te verhogen als een lening niet op tijd werd afgelost (Qureshi 1991 blz. 54). In lijn hiermee menen sommige commentatoren dat het interestverbod in de Koran bedoeld was om te voorkomen dat de schuldenaar tot slaaf gemaakt kon worden (Kuran 2006 H. 2; F. Rahman, geciteerd in Haque 1995 blz. 35).

Opvattingen over de overeenkomsten en verschillen tussen riba en interest hangen uiteraard nauw samen met de wijze waarop iemand met de bronnen van de Islam omgaat. Voor een goed begrip geef ik hier de verschillende benaderingen weer die Tariq Ramadan in zijn boek *Western Muslims and the Future of Islam* noemt (Ramadan 2004 blz. 24-28). Ramadan onderscheidt:

1. Het *scholastieke traditionalisme*. Deze stroming houdt vast aan de uitleg van de Koran en de Hadith (overlevering) die van de achtste tot de elfde eeuw door de geleerden van de verschillende rechtsscholen (*madhahib*) gegeven werd en biedt uiterst weinig ruimte voor nieuwere interpretaties. Ze is vooral bezig met religieuze activiteiten en in het westen isoleert ze zich van haar niet-islamitische omgeving. Onder deze noemer vallen de Deobandi's in Pakistan, die daar duizenden religieuze scholen, *madrassa's*, hebben en nauwe contacten met de Taliban onderhouden.
2. Het *fundamentalistische salafisme*, in het boek van Ramadan aangeduid als het *Salafi literalism*. De aanhangers noemen zich salafi's omdat ze de *salafs* willen volgen. Salaf is een titel van de Metgezellen van de Profet en de vrome moslims uit de eerste drie generaties van de Islam, het woord betekent 'vrome voorouder'. Fundamentalistische Salafi's gaan terug voorbij de rechtsscholen en nemen de heilige teksten volstrekt letterlijk. Zij schuwen elk contact met niet-Moslims en maken een scherp onderscheid tussen *dar al-Islam*, het huis of het terrein van de Islam, enerzijds en *dar al-kufr*, het huis of het terrein van de ongelovigen, en *dar al-harb*, het terrein van de oorlog, anderzijds. Het zijn de mensen die steeds klagen dat

de Islam bedreigd wordt. Moslims in het Westen die deze richting volgen staan in voortdurend contact met Moslim-geleerden in Saoedi-Arabië, Jordanië, Egypte en Syrië.

3. Het *reformistische salafisme*. Deze stroming gaat ook terug tot de salafs, maar probeert de heilige teksten te interpreteren voor de moderne tijd. De aanhangers zijn erop uit de Islamitische identiteit en de Islamitische religieuze praktijk te handhaven, maar isoleren zich in het Westen niet van hun niet-Islamitische omgeving. Grote namen zijn onder andere Sayyid Qutb (1906-1966), voorman van de Moslim Broederschap in Egypte, en maulana³ Sayyid Abu'l-A'la Maududi (1903-1979). Dat zijn de mensen die aan de wieg stonden van de ideeën over de Islamitische economie waar het Islamitische financieren een uitvloeisel van is.

4. Het *politieke fundamentalistische salafisme*, bij Ramadan *Political Literalist Salafism*. Deze stroming is zeer anti-westers en gericht op *jihad*. Hier vinden we de groepen die streven naar het herstel van het kalifaat, zoals de Hizb ut-Tahrir ('Bevrijdingspartij'), onder wier petities Nederlandse gemeenteraadsleden hun handtekening gezet hebben.⁴

5. Het *liberale of rationalistische reformisme*. Deze stroming is sterk beïnvloed door het westen en staat een scheiding van moskee en staat voor. Het zojuist genoemde Minaret of Freedom Institute, niet alleen groot voorstander van marktwerking maar ook van de Westerse democratie, kan hiertoe gerekend worden.

6. Het *Soefisme*. Dat is gericht op het geestelijk leven en de mystieke ervaring. Soefi's zijn vaak georganiseerd in broederschappen met een sterke onderlinge solidariteit.

Het Islamitische financieren, dat onder andere het betalen en ontvangen van interest wil vermijden, is ontstaan uit het gedachtegoed van het reformistische salafisme. Dat betekent niet dat het binnen deze stroming

³ 'Maulana' of 'mawlana' is een titel voor een geleerde op het terrein van Perzisch en Arabisch in landen als India en Pakistan.

⁴ Zie over Hizb ut-Tahrir http://en.wikipedia.org/wiki/Hizb_ut-Tahrir, www.hizb-ut-tahrir.org en www.hizb.org.uk.

opgesloten zit; de stromingen zijn ook niet scherp onderscheiden; het zijn etiketten die door Ramadan gebruikt worden om enige ordening te brengen in de bestaande wirwar van bewegingen en meningen.

De Islam is geen gesloten blok of verzameling gesloten blokken. Enerzijds kunnen Moslims die niet voluit een traditionalistische of salafistische visie aanhangen het gevoel hebben dat interest niet deugt, anderzijds komen ook mensen en instellingen die niet het liberale reformisme zijn toegedaan tot de conclusie dat het verbod op *riba* geen absoluut verbod op alle vormen van interest inhoudt. Op 2 december 2002 vaardigde de rector van Al-Azhar universiteit, Muhammad Sayid Tantawi, een *fatwa* uit die een vooraf afgesproken vaste vergoeding op sommige bankdeposito's toelaatbaar verklaarde. Nu is een *fatwa*, zeker in de soennitische Islam, niet zoiets als een pauselijke *ex cathedra* uitspraak, maar slechts een juridisch advies, als antwoord op een vraag betreffende een specifieke casus. In dit geval was het een vraag van de voorzitter van de Raad van Bestuur van Arab Banking Corporation. Een *fatwa* van de rector van Al-Azhar, uitgevaardigd na overleg met het Islamic Research Institute van Al-Azhar, heeft echter wel gezag, Al-Azhar is tenslotte het kenniscentrum van de Soennitische Islam. De *fatwa* beschouwt banken als agenten die in opdracht van de rekeninghouder beleggingen verzorgen, en een vaste interest kan volgens de *fatwa* gezien worden als een vorm van winstdeling die partijen uit vrije wil overeengekomen zijn: de rekeninghouder krijgt een vaste vergoeding en de bank een variabele. Mogelijk heeft een rol gespeeld dat het Islamitische financieren in Egypte connecties heeft met de Moslim Broederschap, typische vertegenwoordiger van het reformistisch salafisme (zie Netzer 2004, dat ook de tekst van de *fatwa* weergeeft). El-Gamal merkt hierbij op dat de *fatwa* niet zonder meer interest op bankdeposito's toestaat, alleen interest op investeringsrekeningen, waarbij de bank en de rekeninghouder voor gezamenlijke rekening beleggen (El-Gamal 2003a, eveneens met de tekst van de *fatwa*). De beweging voor het Islamitisch financieren, die uiteraard niet blij is met de *fatwa*, lijkt zich er weinig van aan te trekken.

Kenmerkend is dat Islamitische geleerden die het verbod op *riba* als een

categorisch verbod op interest zien wederom de Aristotelische argumentatie overnemen. Het is onder hen gebruikelijk om geld uitsluitend als ruilmiddel te zien en niet als een actief dat een positieve productieve bijdrage kan leveren. Een bedrag aan geld brengt net zoals bij Aristoteles zelf niets voort. Ondernemerschap, met als essentieel element het dragen van risico, is wel productief en wie als geldgever wil delen in de opbrengst van dat ondernemerschap moet ook delen in het risico (Uzair 1978 blz. 14-12, Maududi 1999 blz. 170). De geldgever mag dus geen vaste interestvergoeding bedingen, wel een aandeel in de winst. Een seculier argument dat daarnaast vaak aangevoerd wordt is dat een interestverbod zinvol is om de narigheden van betalingsachterstanden en faillissementen uit hoofde van de overmatig lenen te vermijden (vermeld in Shahid en Rahman 2005). Dit argument kan echter nauwelijks serieus genomen worden, immers, de Islamitische vormen van financiering kennen ook leningen en daarbij zijn achterstanden en faillissementen evenzeer mogelijk als bij het conventionele financieren. Trouwens, als het argument wel correct zou zijn, heeft het niet meer betekenis dan wanneer we stellen dat vliegtuigongelukken niet meer optreden als het vliegverkeer verboden wordt.

FINANCIEREN ZONDER INTEREST

Silvio Gesell

We gaan ons nu afvragen hoe in een moderne samenleving met een grote behoefte aan een breed palet aan financiële instrumenten financiering zou kunnen plaatsvinden zonder interest. Initiatieven in deze richting komen niet alleen uit de religieuze hoek. Ik noem eerst Silvio Gesell (1862-1930). Hoewel Gesell niet expliciet aan Aristoteles refereert, meent ook hij dat geld uitsluitend als ruilmiddel hoort te fungeren: “Das Geld ist Tauschmittel, nichts anderes” (Gesell 1931 blz. 240). Gesell meende dat het veel te aantrekkelijk is om geld als vermogensobject aan te houden, waardoor de functie van geld als ruilmiddel in het gedrang komt, de

bestedingen onder druk staan en de investeringen te laag zijn. Geld heeft zoals Keynes dat noemt een ‘liquidity premium’ (Keynes 1961 blz. 226). De oplossing die Gesell voorstelde was om zgn. ‘Schwundgeld’, kwijngeld⁵, te introduceren in de vorm van bankbiljetten die elke week één promille van hun waarde verliezen tenzij men bij de overheid verkrijgbare zegels bijplakt. Op deze manier gaat het aanhouden van geld kunstmatig gepaard met wat Keynes noemde ‘carrying costs’ (Keynes 1961 blz. 225) en dat zou de bestedingsneiging en daarmee de omloopsnelheid van het geld stimuleren. Er is onmiskenbaar enige verwantschap met de analyse van Keynes en die wijdde dan ook zeer lovende woorden aan Gesell (Keynes 1961 blz. 32, 355, 371).

Een bijkomend gevolg van het gebruik van kwijngeld zou zijn dat vermogensbezitters maar al te graag geld tegen een interest van nul procent uitlenen. Immers, bij geld uitlenen krijg je na verloop van tijd het uitgeleende bedrag terug, terwijl het geld ongeveer vijf procent per jaar aan waarde verliest als je het in kas houdt (Gesell 1931, Gesell 1992, Visser 1983). Gesell heeft zijn ideeën niet zelf kunnen verwerkelijken, maar er zijn zowel in de jaren 1930 als in de huidige eeuw plaatselijke overheden geweest die ze uitgeprobeerd hebben.⁶

Het verhaal van Gesell steekt heel logisch in elkaar, maar staat of valt met de bereidheid om kwijngeld te aanvaarden. Die bereidheid kan op dorps- of stadsniveau aanwezig zijn in situaties van grote werkloosheid en onderbezetting, maar op grotere schaal zal dwang gebruikt moeten worden om mensen te bewegen geld te accepteren waarvan de nominale waarde daalt. Bovendien treedt in een economie die de ideeën van Gesell volgt maatschappelijke verspilling op. De kunstmatige carrying costs voor geld gepaard aan een nominale interest van nul stimuleren het aanhouden van fysieke activa. Just-in-time productiemethoden verliezen hun aantrekkelijkheid en de samenleving krijgt te maken met een groter

⁵ Ik dank deze vertaling aan dr. Willem Keizer.

⁶ Irving Fisher (1932) beschrijft enkele voorbeelden in Duitsland, Oostenrijk en de Verenigde Staten uit het begin van de jaren 1930. Zie Dougherty (2007) voor recente voorbeelden uit het Duitse taalgebied. De site <http://www.geldreform.de/> biedt veel materiaal over dit onderwerp.

kapitaalbeslag uit hoofde van voorraadvorming. In tijden van geringe werkloosheid verliezen de ideeën van Gesell hun aantrekkingskracht. Overigens baseerde Gesell zijn systeem volledig op het gebruik van bankbiljetten, hij zag het gebruik van bankrekeningen als een aberratie die te wijten was aan de ongemakken van de gouden standaard (Gesell 1931 blz. 265). Kwijngeld in girale vorm is voorstelbaar, maar kan alleen naar het ideaal van Gesell de bestedingen stimuleren als het nu zo gemakkelijke switchen tussen betaalrekeningen en andere deposito's belemmerd wordt. Anders vindt geen substitutie plaats naar goederen maar naar interestdragende financiële activa. Invoering van het systeem van Gesell vereist dus een drastisch ingrijpen in de vrijheid om financiële instrumenten en diensten aan te bieden. Bovenop de kosten van grotere fysieke voorraden komen daardoor de kosten van een duurder kasbeheer en een minder efficiënte financiële intermediatie.

JAK Medlemsbanken

De meeste pogingen om aan interest te ontkomen zoeken het niet in een ingreep in het geld, maar in de ontwikkeling van specifieke interestvrije financiële instrumenten. Een niet-religieus geïnspireerde financiële instelling die zonder interest werkt is JAK Medlemsbanken in Zweden. STROhalm, de NGO die in Nederland LETS (Local Exchange Trade Systems, ruilsystemen zonder geld) heeft geïntroduceerd, is gevoelig voor de ideeën van de JAK Bank en heeft er ook mee samengewerkt.⁷ In de filosofie van JAK Medlemsbanken is interest de oorzaak van een hoop narigheid: "Interest causes unemployment, inflation and environmental destruction" (Anielski 2003 blz. 5), het apocalyptische beeld doet niet onder voor dat van Ezra Pound. De bank berekent daarom geen interest op haar leningen. Om haar kosten te dekken vraagt zij een lidmaatschapsbijdrage van haar leden en berekent ze een fee voor leningen. Om de bank een buffer te geven dienen leners tijdelijk een bedrag ter grootte van een bepaald percentage van de lening af te staan. Spaarders

⁷ Zie <http://www.strohalm.nl/Geschiedenis2.html>

ontvangen geen interest maar verzamelen punten, naar rato van de bedragen die ze inleggen en de tijdsduur van de inleg, en leners betalen met punten. Spaarders mogen punten aan anderen schenken, maar in het algemeen moeten de gebruikers van punten, de leners, zelf hun punten verdienen, hetzij vóóordat ze lenen, hetzij daarna.

Daar zien we de enorme beperking die deze vorm van interestvrij financieren met zich brengt. In het conventionele financieren staan depositohouders liquide middelen af in ruil voor een beloning, interest, terwijl leners een beloning aan de uitlener of het intermediair betalen. Bij het systeem van JAK ontvangt de depositohouder of spaarder geen vergoeding. Aangezien weinig mensen of ondernemingen uit zichzelf liquiditeit zullen afstaan als daar niets tegenover staat, moeten leners in het systeem van JAK gedwongen worden voorafgaand aan of aansluitend op hun lening zelf spaarder bij dezelfde instelling te zijn (Anielski 2003). Het systeem van JAK staat niet toe dat iemand met geleend geld een transactie of een project financiert en na verloop van tijd de lening aflost zonder zelf ooit uitlener te zijn. Het beschikbare arsenaal aan financiële instrumenten wordt hier zodanig ingeperkt dat de bewegingsvrijheid van de economische subjecten aanzienlijk afneemt en onder meer de ontplooiing van ondernemerscapaciteiten in een samenleving in het gedrang komt.

Islamitisch financieren

Nu de Islamitische oplossingen. Dat zijn de enige die tot op zekere hoogte een bruikbaar alternatief bieden voor de conventionele financieringsvormen. In het Islamitische financieren bestaan er twee basismethoden die de toets der religieuze kritiek kunnen doorstaan. De eerste is de methode van winstdeling of van winst- en verliesdeling, de tweede is de methode van de berekening van een opslag of vaste 'fee'. Steeds moet de financiering aan een transactie in de reële sfeer gekoppeld zijn. De voor- en nadelen van de winstdeling en de winst- en verliesdeling, in het bijzonder op het gebied van de corporate governance, en de eigenschappen van de op fees gebaseerde financieringsvormen worden in

vele publicaties over het Islamitische financieren uiteengezet.⁸ Ik wil er hier niet over uitweiden, maar twee andere aspecten belichten.

Het eerste aspect is dat de standaardvormen van de Islamitische financiering onvoldoende aan de behoeften van de markt tegemoetkomen en lacunes in het pakket aan financiële instrumenten vertonen. De banken zoeken daarom steeds de grenzen op van wat religieus toelaatbaar is en ook overheden zijn creatief. Soms ontardt dat in het opplakken van een Islamitisch etiket op een praktijk die duidelijk niet overeenstemt met de idealen van het Islamitische financieren. In Iran is uitsluitend het Islamitische financieren toegestaan, maar er wordt wat losjes met de religieuze voorschriften omgesprongen. Er worden handelswissels gediscoteerd, fees zijn gekoppeld aan het bedrag van een financiering en deposito's kennen een vergoeding op basis van een vooraf geschat 'winstpercentage' van de bank dat ex post altijd gerealiseerd blijkt te worden (Nienhaus 2007 blz. 134). Zelfs de schijn van interestvrij financieren wordt op deze wijze nauwelijks opgehouden.

De meeste pogingen om vormen van financiering te vinden in overeenstemming met het interestverbod zijn zorgvuldiger, maar ze gaan wel, en dat is het tweede aspect, ten koste van een grotere complexiteit en hogere transactiekosten dan conventionele vormen van financiering. Ik behandel eerst enkele Islamitische financieringsvormen die gezien kunnen worden als pogingen om de beperkingen die de sharia oplegt aan het financieren te omzeilen, om daarna de hogere transactiekosten nader te illustreren aan de hand van de Islamitische vormen van woningfinanciering. De hier relevante beperkingen betreffen niet alleen het verbod op *riba* en de eis van koppeling van financiering aan een reële transactie, maar ook het verbod op *gharar*, vermijdbaar risico doordat de transactie niet nauw genoeg omschreven is, het verbod op *maysir*, speculeren of gokken, en de eis van het Islamitische contractenrecht dat elke transactie een aparte overeenkomst vergt.⁹

⁸ Zie voor een inleiding in kort bestek Visser (2007).

⁹ Hier niet relevant zijn de verboden met betrekking tot de goederen en diensten waarin een Moslim niet mag handelen, zoals alcohol en varkensvlees.

Omzeilen van de beperkingen

- *Bai inah* en *tawarruq*

Een krediettransactie moet volgens het Islamitische recht altijd gekoppeld zijn aan een reële transactie. Een onderneming of een individu kan bijvoorbeeld een auto gefinancierd krijgen door aan de bank te vragen die voor hem of haar te kopen. De bank zal die auto dan met een winstopslag doorverkopen en genoeg nemen met gespreide terugbetaling. De winstopslag komt in de plaats van de interestbetaling bij een conventionele banklening. Deze vorm staat bekend als *murabaha*. Maar ondernemingen en gezinshuishoudingen hebben vaak ook behoefte aan middelen om tijdelijke liquiditeitstekorten als gevolg van niet goed aansluiten van de stroom ontvangsten op de stroom van bestedingen op te vangen. Die kredietbehoefte is niet gekoppeld aan specifieke aankopen en *murabaha* biedt hier geen oplossing. In Maleisië is daar een variant van *murabaha* voor ontwikkeld, *bai inah* (ook geschreven als *bai-al-einah*), die althans formeel de kredietverlening aan een reële transactie koppelt. Bij een *bai inah* transactie verkoopt de bank een fysiek actief aan de cliënt tegen uitgestelde betaling en de cliënt verkoopt het actief tegen een lagere prijs, maar wel tegen contante betaling, terug aan de bank. Soms krijgt de cliënt het gekochte en terugverkochte goed niet eens te zien, het is zelfs niet altijd zeker of het wel bestaat. Hoe dat ook zij, de cliënt krijgt zijn of haar krediet, de bank int het verschil tussen verkoopprijs en aankoopprijs en de *fuqaha*, de geleerden van het religieuze recht, de *fiqh*, zijn tevreden, althans in Zuid-Oost Azië.

In de Golfstaten denken de rechtsgeleerden er anders over, zij achten de formele koppeling van het krediet aan een reële transactie niet voldoende als het duidelijk niet de bedoeling is dat de cliënt de aankoop van het verhandelde goed wil financieren. Maar de meningsverschillen zijn flinterdun. De rechtsgeleerden staan namelijk wel een variant toe: *tawarruq*, of monetisatie (namelijk van het verhandelde goed). In deze constructie, zoals onder andere gehanteerd door Kuwait Finance House, koopt de bank een goed waarvan het prijsverloop stabiel is om het met een opslag aan de cliënt door te verkopen tegen latere betaling, waarna de

cliënt het goed tegen contante betaling weer verkoopt aan de oorspronkelijke verkoper of aan een ander (El-Gamal 2003b blz. 20). De doorverkoop kan geregeld worden door de bank, en er is weinig fantasie voor nodig om situaties te bedenken waarin de cliënt het goed in kwestie, precies zoals bij bai inah, niet eens te zien krijgt. Islamitische financiële instellingen maken ook van deze methode gebruik voor hun eigen liquiditeitsbeheer. De verhandelde goederen zijn dan platinum of aluminium, te verhandelen op de Londense metaalbeurs, of palmolie in Maleisië (Gassner 2007a). Het is uiteraard van belang goed verhandelbare, liefst fungibele, goederen te kiezen. De fiqh-geleerden die deze transactie goedkeuren baseren zich op Ibn Taymiyya (1268-1328), die deze transactie bestempelde als *makruh*, ongewenst maar niet *haram*, verboden. De goedkeuring is gebaseerd op *darura*, noodzaak, dat wil zeggen op ‘nood breekt wet’. Die nood kan bijvoorbeeld de behoefte aan een medische behandeling zijn, of de kostenkant van een trouwerij.¹⁰ De rechtsgeleerden die tawarruq goedkeuren stellen als voorwaarde dat er een tijdsverschil zit tussen de verschillende transacties, opdat de partijen een prijsrisico lopen en winst op de transacties beschouwd kan worden als de beloning voor het lopen van risico, en geen interest, *riba* (Obaidullah 2005 blz. 110).

Het verbaast niet dat cliënten van banken ook op eigen houtje murabaha-transacties tot tawarruq hebben omgebogen, buiten alle beoordelingen door de fuqaha om. Uit Saoedi-Arabië zijn bijvoorbeeld gevallen bekend van mensen die een door de bank gefinancierde auto kochten en die auto onmiddellijk doorverkochten om met het aldus ontvangen geld in aandelen te gaan speculeren (England 2007). Tot zulke relatief kostbare en omslachtige constructies moet men zijn toevlucht nemen als er geen bankkrediet los van reële transacties te krijgen is.

- *Derivaten*

Een heet hangijzer in de Islamitische financiële wereld vormen de derivaten. Daar staan veel fuqaha zeer afwijzend tegenover. Handel in

¹⁰ Toch wees de Fiqh Academie te Mekka in 2003 tawarruq af, want die zag er vooral een juridisch handigheidje, *hiyal*, in (al-Suwailem 2006 blz. 103-104).

derivaten wordt in het algemeen gezien als een vorm van speculeren, maysir, wat *haram* is. Voorts wordt bij derivaten zelden voldaan aan de eis van het Islamitische recht dat een overeenkomst slechts één transactie mag betreffen, wat bijvoorbeeld swaps uitsluit. Bij financiële derivaten wordt vervolgens niet voldaan aan de eis dat financiële instrumenten gedekt moeten zijn door reële activa. Een verwant punt is dat risico niet losgekoppeld mag worden van reële transacties, want in dat geval wordt risico-overdracht gezien als een zero-sum game en dat wordt niet rechtvaardig geacht (Al-Suwailem 2006 blz. 83). Bovendien mag je volgens het Islamitische recht in het algemeen niet verkopen wat je al niet in bezit hebt, dat wordt gezien als *gharar*. Short gaan ligt dus moeilijk.

Een verbod op derivaten maakt het leven wel bijzonder moeilijk. Uiteraard zijn er dus initiatieven om de verboden te omzeilen of te ontcrachten. Nemen we het voorbeeld van de call opties. Call opties worden in het algemeen als niet-toelaatbaar beschouwd, want daar gaat het weer om een zero-sum game: de winst voor de ene partij is het verlies voor de andere. Maar ook hier is er een trucje. Het Islamitische recht staat het *arbun* contract, ook wel geschreven als *urbun*, toe. Bij zo'n contract is er een koper die een aanbetaling doet die hij kwijt is als hij later afziet van de koop. Arbun is dus een vorm van een call. Alleen is ze voor de schrijver minder aantrekkelijk dan een conventionele call, want het gestorte bedrag is een aanbetaling die deel uitmaakt van de koopprijs als de koop doorgaat.¹¹ In de vorm van arbun-contracten zijn call-achtige constructies mogelijk, hoewel ze niet algemeen aanvaardbaar worden geacht.

Moslimgeleerden gaan nog wel verder bij hun pogingen de scherpe kantjes van de religieus gefundeerde ge- en vooral verboden af te halen. M. Umer Chapra bijvoorbeeld, een van de meest vooraanstaande denkers over Islamitische financiering, volgt een redenering die in beginsel de weg openstelt voor vergaande liberalisering. Hij wil meer naar de bedoeling van de wet (sharia) kijken dan naar de letter van de wet. Zo is hedging op de valutamarkt *haram* in de ogen van de meeste fuqaha, onder andere omdat

¹¹ Het *urbun* contract bestaat al heel lang, het kwam al voor in de tijd van de tweede kalief, Omar, rond het jaar 700 (Al-Suwailem 2006 blz. 31).

er vermijdbare onzekerheid of *gharar* – het is niet zeker of de tegenpartij kan leveren -, en impliciet interest bij betrokken is. Bovendien kan er gemakkelijk speculatie, *maysir*, bij optreden. Chapra merkt echter op dat onzekerheid juist vermindert dankzij hedging. Een van de belangrijke doeleinden van de sharia is de instandhouding van vermogen, *hifz al-mal*, en dat is bij fluctuerende wisselkoersen niet goed mogelijk zonder te hedgen. Bij verboden moeten we, aldus Chapra, kijken naar de reden, *illah*, van het verbod. Wel wil Chapra speculatie vermijden, door hedgen alleen te koppelen aan goederentransacties, terwijl de kwestie van interest opgelost kan worden door niet in vastrentende titels maar in halal instrumenten te beleggen – wat overigens juist weer onzekerheid introduceert -, maar in ieder geval biedt hij ruimte voor herinterpretatie van teksten (Chapra 2007).

In de praktijk worden door meerdere Islamitische banken *valutaswaps* aangeboden (Obaidullah 2005 blz. 179-199). Bank A betaalt bijvoorbeeld Rs 100 miljoen aan bank B en ontvangt US\$ 5 miljoen van bank B. A en B beleggen het geld en genieten de opbrengsten van hun beleggingen. Aan het eind van de contractperiode wordt de transactie teruggedraaid. Op deze manier kan valutarisico afgedekt worden. Bank A is bijvoorbeeld een bank uit India die dollars bezit en bang is dat de dollar gaat dalen ten opzichte van de Indiase rupee. Bank B is een Amerikaanse bank met rupees die zich juist wil indekken tegen een daling van de rupee. Dit is een termijncontract waar schuld tegen schuld wordt geruild, waar de meeste fuqaha bezwaar tegen maken. Bovendien gaat het hier om twee transacties in één overeenkomst, wat ook al op bezwaren stuit. Een oplossing voor het eerste probleem bestaat hierin dat de banken *ijara*-beleggingen swappen: *ijara* is leasing, en leaseovereenkomsten betreffen onroerend goed, zodat geen schulden maar eigendomsbewijzen in onroerend goed tijdelijk uitgeruild worden. Dat biedt ook nog de mogelijkheid om een fixed-to-floating swap uit te voeren. De leasepenningen in het ene land kunnen immers een vast bedrag per periode bedragen en die in het andere land bijvoorbeeld LIBOR of EURIBOR plus een spread.

Er wordt op nog wel meer manieren naar de grenzen van het toelaatbare

getast. Verkopen wat je nog niet bezit is, zoals gezegd, in het algemeen niet toegestaan. Wel is, in het bijzonder ten behoeve van de agrarische sector, afnemerskrediet in de vorm van vooraf betaalde aankoop mogelijk. Bij deze *bai' salam* wordt de hele prijs vooruit betaald; ze biedt geen alternatief voor futures en forwards; daarvoor is een arbun contract meer geschikt. Muhammad Hashim Kamali, een vooraanstaand kenner van het Islamitisch recht uit Maleisië, stelt echter dat bezwaren tegen futures, gestandaardiseerde termijncontracten, elke grond missen, om de volgende redenen:

- (i) Futures zijn niet als zodanig besmet met maysir (gokken); ze verminderen integendeel het risico.
- (ii) Bij handel in futures gaan verkopers short. Dat is verboden, maar het verbod geldt niet voor fungibele goederen, vgl. de *bai' salam*.
- (iii) Het bezit van activa voor ze verkocht worden is bedoeld als zekerheid tegen gharar, in het bijzonder het gevaar dat niet geleverd kan worden. Dat gevaar is in het geval van futures ondervangen door de leveringsgarantie van de termijnbeurs.
- (iv) Het verbod van de fuqaha op levering en betaling op een toekomstig tijdstip en van de combinatie van een termijntransactie met een tegengestelde transactie, een swap, vindt geen overtuigende grond in de Koran of de Hadith, de traditie (Ebrahim and Rahman 2005 blz. 275-6).

Islamitische woningfinanciering

Wat we zagen is dat Islamitische financiële instellingen proberen soortgelijke producten aan te bieden als conventionele instellingen, maar dat ze, als geheel identieke producten niet toegestaan zijn, gedwongen worden omwegen in te slaan die hun producten veelal duurder zullen maken dan conventionele, op interest gebaseerde. Dat wil ik tenslotte nader illustreren aan het geval van de Islamitische woningfinanciering.

Niet zelden wordt de indruk gewekt dat, als er voor Islamitische woningfinanciering een fiscale aftrek mogelijk gemaakt wordt analoog aan die voor conventionele hypothecaire leningen, voor Moslims met een afkeer van interest de hypothecaire hemel op aarde aanbreekt. Over de

mogelijkheid om binnen het Nederlandse fiscale systeem zo'n aftrek in te voeren verwijst ik naar de fiscaal-juridische literatuur (Israël 2006, Kranenborg en Talal 2007). Maar ook buiten het probleem van de fiscale aftrek hebben Islamitische vormen van woningfinanciering nog wel nadelen. Het verbaast dan ook niet dat in het Verenigd Koninkrijk, waar de aftrek van interest op hypothecaire leningen voor de inkomstenbelasting tussen 1974 en 1999 volledig is uitgefaseerd, Islamitische woningfinanciering maar een kleine niche in de markt beslaat. Ondanks het feit dat zich onder de aanbieders twee grootbanken met een solide reputatie en een uitgebreid kantorennet bevinden, HSBC en Lloyds TSB, werd begin 2007 het aantal klanten op slechts 8.000 geschat, op een bevolking van ongeveer 1,8 miljoen Moslims (Oakley 2007).

Hoe ziet Islamitische woningfinanciering eruit? Er bestaan in beginsel drie vormen:

a. *Murabaha*: de cliënt zoekt een huis en benadert de financier. Die koopt het huis en verkoopt het door met een winstopslag. De prijs van het huis kan gespreid door de koper betaald worden. De winstopslag komt in de plaats van de interest die de huizenkoper anders over de leenperiode aan interest zou betalen. De opslag komt overeen met de contante waarde van de toekomstige interestverplichtingen. De sharia-raden van Islamitische financiële instellingen staan namelijk toe de geldende interest als benchmark te gebruiken.

Er ontstaat een groot probleem als de cliënt niet de hele financieringsperiode in het huis blijft wonen, maar al weer snel tot verkoop overgaat. Bij een conventionele hypothecaire lening betaalt de cliënt alleen maar interest over de periode waarin hij of zij het huis in eigendom heeft. Bij verkoop na korte tijd wordt de lening afgelost of gebruikt voor de financiering van een andere woning. Dat kan bij de murabaha-hypotheek niet. De opslag die in de plaats kwam van bijvoorbeeld 30 jaar interest is onderdeel van de prijs van het huis en moet in zijn geheel terugbetaald worden.¹² Dan wordt de Islamitische woningfinanciering wel heel erg duur.

¹² Om een idee te geven van de orde van grootte van de bedragen die hiermee gemoeid zijn

Kan de financier de cliënt niet tegemoetkomen? Ja, dat kan hij, maar hij kan er niet toe verplicht worden. Hij mag zichzelf er niet eens toe verplichten: als hij contractueel vastlegt dat hij bij verkoop van het huis en aflossing van de lening vóór het einde van de contractperiode een deel van de opslag teruggeeft, wordt de opslag afhankelijk van de tijdsduur van de lening en is er duidelijk sprake van interest, en dat wordt gezien als riba en is dus haram. Wat de financier wel mag doen is vrijwillig een deel van de opslag teruggeven; dat geldt dan als gift. Als de financier in de tussentijd overgenomen is zal de nieuwe eigenaar daar waarschijnlijk weinig voor voelen, die heeft immers ook de volle prijs voor de overgenomen portefeuille betaald. Een ander potentiële nadeel voor de cliënt is dat de financier in het algemeen zal zorgen eigenaar van het onroerend goed te blijven. In geval van faillissement van de financier staat de bewoner met lege handen. Het huis hoort bij de boedel van de failliet en de bewoner is niet meer dan concurrent crediteur voor wat betreft de afgeloste bedragen. Voor de financier is er het nadeel dat, althans volgens de meeste Islamitische rechtsgeleerden, schulden alleen a pari verhandeld mogen worden en securitisatie van murabaha-leningen dus niet goed mogelijk is (Thomas 2002). Tenslotte lopen de kosten op doordat er twee aan- en verkooptransacties plaatsvinden, die in Nederland beide gepaard gaan met notariskosten en overdrachtsbelasting. Die overdrachtsbelasting valt daarbij toch al hoger uit dan bij een conventionele financiering doordat de prijs van het huis met de ‘winstopslag’ verhoogd is en de belasting ook op dat bestanddeel van de prijs geheven wordt.¹³

geef ik een cijfervoorbeeld, ontleend aan correspondentie tussen mevr. Rachida Talal en de Britse aanbieder Ahli United. Stel iemand koopt een huis voor £ 150.000 met een aanbetaling van £ 50.000. Te financieren is een bedrag van £ 100.000. Ahli United rekent dan voor een financieringsperiode van 15 jaar een opslag van £ 61.789,09. De cliënt koopt het huis dus voor £ 211.789,09, waarvan £ 50.000 meteen aan te betalen. Als hij of zij na één jaar verhuist, dient het hele bedrag van £ 211.789,09 minus de aanbetaling van £ 50.000 afgelost te worden, dus inclusief de totale opslag van £ 61.789,09. Dat laatste bedrag staat tegenover de interest over een periode van één jaar, zeg £ 5000, die bij een conventionele hypothecaire lening verschuldigd is.

¹³ Bij doorverkoop binnen zes maanden wordt alleen overdrachtsbelasting betaald over het

b. *Ijara wa iqtina*, lease gevolgd door aankoop. De cliënt zoekt een huis en als dat gevonden is koopt de bank het huis en leaset het aan de cliënt voor een bepaalde periode tegen een maandelijkse betaling die elk jaar herzien wordt. Er is in feite sprake van een operating lease waarbij de financier belooft aan het eind van de leaseperiode het huis te verkopen en de cliënt belooft om het te kopen (Thomas 2001). Daartoe wordt een deel van de maandelijkse leasepenningen in een fonds gestort.

Ook bij lease blijft de financier eigenaar, en is het dus zaak een solide instelling te zoeken. Voorts bestaat er het gevaar dat, als de cliënt een keer een betalingstermijn mist, hij of zij alle rechten verspeelt. De bank behoudt zich het recht voor om het pand te verkopen. Qua verhandelbaarheid is *ijara wa iqtina* klantvriendelijker dan *murabaha*, zij het dat tussentijdse verkoop wat omslachtig is: wie het huis wil verkopen en dus het leasecontract wil opzeggen, moet het huis eerst kopen van de financier voor het verkocht kan worden. Een voordeel voor de financier boven *murabaha* is dat securitisatie hier wel mogelijk is volgens de rechtsgeleerden, omdat leasing geen kredietverlening is (Thomas 2001). Bij *ijara wa iqtina* is er wederom sprake van twee aan- en verkooptransacties, met de bijbehorende notariskosten en overdrachtsbelasting.

c. *Musharaka mutanaqisah* of afnemende *musharaka*. *Musharaka* is een bedrijfsvorm waarbij ondernemer en financier delen in de winsten en de verliezen. De bank en de cliënt kopen gezamenlijk een huis, dat verhuurd wordt aan de cliënt. *Musharaka mutanaqisah* gaat dus samen met *ijara*. De cliënt koopt regelmatig een aandeel in het huis van de bank en uiteindelijk is het huis geheel van de cliënt. In het Verenigd Koninkrijk is deze vorm aantrekkelijk geworden door een wijziging van de overdrachtsbelasting per 1 december 2003, toen de Finance Act 2003 de tot dan bestaande Stamp Duty verving door de Stamp Duty Land Tax. Als de eigendom van de woning berust bij een Third Party Trust kunnen binnen de Trust

bedrag waarmee de prijs bij de tweede verkoop die bij de eerste overstijgt.

eigendomsoverdrachten plaatsvinden buiten de notaris om en zonder dat overdrachtsbelasting verschuldigd is. In Nederland is musharaka mutanaqisah lastiger te verwezenlijken: bij elke overdracht van een stukje eigendom is niet alleen overdrachtsbelasting verschuldigd, maar is bovendien de gang naar de notaris vereist. Vervreemding levert geen problemen op vanuit de sharia.

Islamitische woningfinanciering zal dus in het algemeen duurder uitvallen dan conventionele financiering. Er zijn meer koop- en verkoophandelingen, waardoor de notariskosten en in de meeste gevallen de overdrachtsbelasting hoger uit zullen vallen en de Islamitische vormen zijn bewerkelijker dan de conventionele, waardoor de financier meer arbeidsuren in rekening moet brengen. De financier blijft in het algemeen ook eigenaar en moet naar het Islamitische recht zorgen voor verzekeringen, wat weer extra tijd van de medewerkers kost. Er is niet veel cijfermateriaal over de kosten van het Islamitische financieren, maar wel is bekend dat in Canada Islamitische woningfinanciering 100 tot 300 basispunten duurder is dan conventionele, en in de Verenigde Staten 40 tot 100 (Gassner 2007b).

Het is overigens opmerkelijk dat de aandacht voor Islamitische financiering in niet-Islamitische landen zo sterk gericht is op woningfinanciering en daarnaast op verzekeringen en beleggingen, maar niet op financiering van bedrijfsmiddelen en duurzame consumptiegoederen. Ook hier zullen kostenaspecten een rol spelen. De geëigende vorm voor kortlopende financiering is murabaha. De financier koopt ten behoeve van de cliënt een goed en verkoopt dat door aan de cliënt tegen gespreide betaling. Dat betekent één koop- en verkooptransactie extra ten opzichte van conventioneel financieren. Bovendien is de financier, hoe kort ook, tijdelijk eigenaar van de goederen en moet dan voor verzekeringen zorgen, terwijl bovendien het gevaar bestaat dat de cliënt de koop weigert of niet in staat is zijn koopbelofte gestand te doen (bijvoorbeeld door overlijden) nadat de financier het goed al in bezit gekregen heeft. Dat zal een remmende invloed

uitoefenen. Het zal interessant zijn te zien of de murabaha financiering die de Nederlandse aanbieder Bilaa-Riba bezig is te ontwikkelen tegen concurrerende voorwaarden aangeboden kan worden.¹⁴

WAARDERING

Is het nu allemaal zo negatief? Nee, er zijn in de wholesale sector van het Islamitische financieren bloeiende marktsegmenten. Ik noem slechts de markt voor *sukuk*, Islamitische certificaten. In de standaardvorm zijn dat vooral sale-leaseback of headlease-sublease constructies, waarbij een Special Purpose Vehicle onroerend goed koopt of least en dat terugleest, terwijl het zich financiert door sukuk aan beleggers te verkopen. Die beleggers bezitten daarmee geen interestdragende obligaties, maar ontvangen niettemin een stabiele inkomensstroom, bestaande uit doorgesluisde leasepenningen. De lener ontvangt een geldbedrag waar geen interestverplichtingen tegenover staan. De extra kosten tegenover conventionele financiering zijn op het niveau van financieringen van enkele tientallen of honderden miljoenen euros of dollars blijkbaar niet meer hinderlijk.

Ondanks deze onmiskenbare successen van het Islamitische financieren is een aantal Moslimauteurs teleurgesteld in de richting waarin het zich ontwikkeld heeft. M.U. Chapra¹⁵ stelt dat het ideaal van het Islamitische financieren gevonden wordt in constructies waarbij de financier deelt in het ondernemersrisico van de cliënt. In de praktijk kiezen de financiële instellingen echter vooral voor kredietverlening, waarbij ze zich zoveel mogelijk indekken tegen de risico's van fluctuerende opbrengsten (Chapra 2007 blz. 327). M.A. Choudhury¹⁶ betreurt het in een diepgravende studie

¹⁴ Zie www.Bilaa-Riba.com

¹⁵ Research Advisor van het Islamic Research and Training Institute van de Islamic Development Bank te Djedda, eerder Senior Economic Advisor van het Saudi Arabian Monetary Agency.

¹⁶ Hoogleraar economie aan de School of Business, University College of Cape Breton, Sydney, Nova Scotia, Canada. Tevens verbonden aan de Trisakti Universiteit in Djakarta en de International Islamic University te Chittagong, Bangladesh.

dat het niet lukt om een geheel eigen Islamitische visie op de wereld te ontwikkelen die uitgaat van een op de Koran en de *sunna*¹⁷ gebaseerde Islamitische epistemologie (Choudhury 2007). Islamitische wetenschappers volgen, aldus Choudhury, slaafs de Westerse paradigma's. Een andere vooraanstaande auteur op dit terrein, M.A. El-Gamal¹⁸, spreekt over “an Islamic finance movement that is at best an economically inefficient replication of the conventional finance for which it purports to be a substitute” (El-Gamal 2003b blz. 17). Hij constateert eenzelfde gebrek aan een eigen Islamitische wereldbeschouwing als Choudhury: “Similar to (the) convergence of Islamic Economics with mainstream economic thought, Islamic finance quickly turned to mimicking the (interest-based) conventional finance it set out to replace” (El-Gamal 2003 blz. 16). El-Gamal heeft uiteindelijk de conclusie getrokken dat Islamitisch financieren alleen maar leidt tot hogere transactiekosten en daardoor tot een lagere efficiëntie, zonder dat daar iets waardevols tegenover staat. Immers, de Islamitische financiële instrumenten voldoen naar de vorm, maar niet naar de inhoud aan de eisen van de sharia. Zijn ideaal is nu een financieel stelsel dat zich niet onderscheidt door de instrumenten die het aanbiedt, maar door de doeleinden waarvoor de financiering wordt ingezet. De financiering moet zich richten op ontwikkeling en ethisch verantwoord zijn. Een speciaal Islamitisch etiket is dan ook overbodig, daar zulke doeleinden door Moslims en niet-Moslims worden gedeeld (El-Gamal 2006 blz. 190-191). Wat de eisen van de sharia betreft waar de Islamitische financiële instrumenten naar de vorm aan voldoen, merkt El-Gamal nog op dat het hier een vasthouden betreft aan een achterhaalde middeleeuwse jurisprudentie, die bovendien bijdraagt aan de ontwikkeling van een separatistische Islamitische identiteit die superioriteitsgevoelens aanwakkert, wat hij niet toejuicht (El-Gamal 2007a). Hij voert in dit kader

¹⁷ Het geheel van uitspraken en handelingen van de profeet Mohammed, zoals neergelegd in de Hadith (overlevering of traditie).

¹⁸ Hoogleraar Islamitische economie, financiering en management aan Rice University, Houston, Texas.

ook het pleit voor coöperatieve vormen van financieren (El-Gamal 2005, 2007b).

In de Islamitische wereld is een zekere parallel te vinden met de vroeger aan onze universiteit gevoelde behoefte om een Christelijke wetenschap, in het bijzonder een Calvinistische wetenschap, te ontwikkelen (Van Deursen 2005). In ieder geval wat de economische wetenschap betreft is daar nooit veel van terechtgekomen. Buiten de economische faculteit hebben economen als P.A. Diepenhorst en B. Goudzwaard wel gepoogd normatieve met positieve analyse te laten versmelten, maar de pioniers van onze faculteit, in het bijzonder F. de Roos en J. Zijlstra, die in Rotterdam waren opgevoed met de door F. de Vries krachtig uitgedragen visie dat de economische theorie een gereedschapskist is en daarmee waarde vrij, stonden daar afwijzend tegenover (Visser 1999¹⁹). Een specifiek Christelijke economische wetenschap, die zou moeten stoelen op een specifiek Christelijke epistemologie, hebben zij niet nagestreefd. Hoogstens is, aldus Zijlstra, een Christelijke economische politiek mogelijk, maar ook hier moet men oppassen om van beginselen te spreken, omdat zulk een politiek er al naar gelang van plaats en tijd anders uit zal zien (Zijlstra 1951/1956). Apart genoemd mag nog worden T.P. van der Kooy, die van 1950 tot 1969 economie doceerde aan de juridische faculteit (Duyverman 1978). Hij heeft veel over deze problematiek nagedacht en poogde de standaard-economische analyse in te bedden binnen de Wijsbegeerte der Wetsidee. De analyse zou in zijn visie niet los kunnen staan van een norm, maar die norm, doelmatigheid, kwam vanuit de economische wetskring en niet van buiten de economie, dus niet vanuit het recht of de ethiek (Van der Kooy 1952). Hij heeft zelf vastgesteld dat zijn pogingen weinig resultaat boekten (Van der Kooy 1957).

Ik verwacht niet dat de Islamitische economen ooit verder zullen komen dan Van der Kooy. Maar ook zonder eigen epistemologie zal het Islamitische financieren, naar het zich laat aanzien, nog wel geruime tijd aan belang blijven winnen. Een eigen epistemologie en een eigen

¹⁹ Een bijgewerkte versie uit 2006, geschreven voor het facultaire relatieblad *Vuurwerk*, is te vinden op <http://staff.feweb.vu.nl/hvisser>.

Islamitische economische analyse zijn voor velen niet nodig, als maar aan (een bepaalde interpretatie van) de religieuze voorschriften voldaan wordt, ook al is het onderscheidende karakter van het Islamitische financieren dan niet veel anders dan dat aan een aantal beperkende voorwaarden wordt voldaan. Mijn verwachting is echter dat de voortgang in de retailsector geringer zal blijven dan in de wholesale, doordat de kostennadelen van Islamitisch financieren daar meer naar voren springen.

De conclusie van een beschouwing over het interestvrij financieren kan niet anders zijn dan dat het tot hogere transactiekosten leidt en, als het beginsel rigoureuus wordt toegepast, tot een aanzienlijke inperking van de financieringsmogelijkheden en daarmee tot een slechtere allocatie van productiefactoren en een rem op de benutting van ondernemerscapaciteiten. In het geval van het Islamitische financieren past bewondering voor de ingenieuze productontwikkeling waarmee de financiële sector de schade zoveel mogelijk weet te beperken, maar schade in de zin van hogere transactiekosten en beperkter financieringsmogelijkheden is er wel en bovendien gaat die productontwikkeling gepaard met een uitholling van het onderscheidende karakter van deze wijze van financieren en daarmee in de ogen van sommigen van haar *raison d'être*.

De seculiere onderbouwing van een afwijzen van interest is meer op een gevoel dan op analyse gebaseerd. Aristoteles fungeert ook in de 21ste eeuw nog als hinderpaal voor een nuchtere beschouwing. Wat de religieuze bronnen betreft, de daar voorkomende negatieve uitlatingen over interest lijken sterk geïnspireerd door plaats- en tijdgebonden omstandigheden en veralgemenisering voor alle plaatsen en tijden mag in strijd worden geacht met het algemene welzijn dat religies zeggen na te streven. Ik eindig in dit verband met een vers uit de Koran, soera 2 vers 185, en Moslims die menen dat ik een passage die over uitzonderingen op het voorschrift tot vasten gaat ten onrechte veralgemeniseer, moeten mij dat maar vergeven:

God bedoelt met u het gemakkelijke
en niet bedoelt Hij met u het moeilijke.

SLOTWOORD

Het is, aldus de *Inlichtingen inzake het afscheidscollege door hoogleraren* van het College van Decanen, “gepast om in het slotwoord een dankwoord aan het adres van het College van Bestuur en het bestuur van de betrokken faculteit op te nemen”. Ik zal dat spontaan doen. We hebben elkaar weinig voor de voeten gelopen en ik ben altijd blij geweest met de ruimte die mij geboden werd om me te verdiepen in zaken die me interesseerden.

Een dankwoord is ook gepast aan het adres van vele anderen, verwacht geen volledige opsomming. Ik zou hier niet gestaan hebben zonder Steven Huisman en Folkert de Roos. Steven was eind 1966 medewerker geworden bij De Roos en onder minister Veringa kreeg je in die tijd twee medewerkers toegewezen als je er één aanvraag. De Roos vroeg Steven of hij nog iemand wist die op afstuderen stond en medewerker zou kunnen worden. Dat was ik, en bij Folkert de Roos medewerker worden was het beste wat je als aankomend wetenschapper kon overkomen. Verder wil ik noemen Willem Keizer, Roel Zuidema en de andere leden van de landelijke onderzoekgroep Oostenrijkse School. We hadden plezierige contacten en er kwam nog wat uit ook. Hetzelfde geldt voor de onderzoekgroep Financiële Instellingen en Markten in de eerste ronde van de voorwaardelijke financiering, met Hans Eijgenhuijsen, Jaap Koelewijn en Peter Risseeuw. Wat het werken aan de faculteit verder prettig maakte, was de steun in kleine dingen, die als ze misgaan zo ontzettend veel tijd kunnen kosten. In de begintijd van de IT heb ik Willem Smits, Wim van der Vooren en Edu Spoor uren van hun werk gehouden als mijn PC en ik wat moeilijk met elkaar communiceerden en ze hebben nooit enige ergernis getoond. Later kwam er professionele ondersteuning van de Helpdesk, en de snelheid en opgewektheid waarmee die problemen oplost is goud waard. Blijmoedige en deskundige ondersteuning bood ook de UBVU, waar bij de afdeling Economie Imke Limpens ondanks de budgettaire beperkingen voor een proactieve houding met betrekking tot de gebruikerswensen zorgde. Het is te hopen dat de centralisatietendens niet tot stroevere dienstverlening bij de IT en de bibliotheek zal leiden. Dan is

er nog een niet geheel te verwaarlozen groep, de studenten. Ik moet bekennen dat ik het niet betreurt na volgende week geen tentamens meer te hoeven nakijken, maar de werkgroep- en scriptiestudenten zal ik zeker missen, de contacten met hen waren heel stimulerend en vaak vrolijk. Niet vrolijk word je van de gangen in dit gebouw, maar één glimlach van Riekje Stuit en later van Sharon Lo-Fo-Wong en je fleurde weer helemaal op. Ook de mensen van het afdelingssecretariaat, eerst Irene Kluin, later Vera, Nike, Bouk en daarnaast Trudi Heemskerk, figureerden met een stevig positieve coëfficiënt in mijn nutsfunctie. Poëtischer kan een econoom het niet zeggen.

En dan nu ‘genieten van een welverdiende rust’, wat voor de huidige generatie grootouders vooral zorgen voor kleinkinderen betekent. Dat blijkt leuker te zijn dan ik ooit vermoed had, maar er moet ook ruimte blijven voor iets anders en ondanks het dreigende pak slaag van Kallikles zijn Ingrid en ik niet van plan het studeren te laten en nemen we zeker geen afscheid van de UBVU.

Ik heb gezegd.

Appendix I

Interest in de Bijbel

Oude Testament (Tenach)

Exodus 22

25. Indien gij aan mijn volk, aan de arme bij u, geld leent, zult gij u niet als een schuldeiser jegens hem gedragen: gij zult hem geen rente opleggen.

Leviticus 25

35. Wanneer uw broeder verarmt en zich bij u niet meer staande kan houden, dan zult gij hem – vreemdeling en bijwoner – ondersteunen, opdat hij bij u in het leven blijve.

36. Gij zult geen rente of winst van hem nemen, maar gij zult voor uw God vrezen, opdat uw broeder bij u in het leven blijve. Gij zult hem uw geld niet op rente geven noch uw voedsel tegen winst.

Deuteronomium 23

19. Gij zult van uw broeder geen rente nemen noch van geld, noch van levensmiddelen noch van iets, dat men tegen rente lenen kan.

20. Van de buitenlander moogt gij rente nemen, maar van uw broeder zult gij geen rente nemen – opdat de HERE, uw God, u zegene in alles wat gij onderneemt in het land, dat gij in bezit gaat nemen.

Ezechiël 18

5. Wanneer nu iemand rechtvaardig is en naar recht en gerechtigheid handelt,

8. , niet tegen rente uitleent noch woekerwinst neemt, ...

9 – zo iemand is rechtvaardig;

Psalms 15

5. hij leent zijn geld niet op woeker
en aanvaardt geen geschenk tegen de onschuldige.

Wie zó handelt zal nimmer wankelen.

Nieuwe Testament:

Mattheüs 25

27. Dan hadt gij mijn geld aan de bankiers moeten geven en ik zou bij mijn komst mijn eigendom met rente opgevraagd hebben.

Lucas 6

34. En indien gij leent aan hen, van wie gij hoopt iets te ontvangen, wat hebt gij vóór? Ook zondaars lenen aan zondaars om evenveel terug te ontvangen. Neen, hebt uw vijanden lief, en doet hun goed en leent zonder op vergelding te hopen, en uw loon zal groot zijn en gij zult kinderen van de Allerhoogste zijn, want Hij is goed jegens de ondankbaren en bozen.

Lukas 19

23. Waarom hebt gij dan mijn geld niet bij de bank gegeven? Dan zou ik het bij mijn komst met rente opgevraagd hebben.

Bron: NBG-vertaling.

Appendix II

Riba in de Koran

Soera 2, *Al-Baqara* (De koe)

(275) Zij die de woeker eten zullen niet anders opstaan [nl. uit hun graven op de Laatste Dag] dan zoals opstaat hij die de Satan omstoot door aanraking. Dat is omdat zij zeiden: De koophandel is slechts hetzelfde als de woeker. Maar God heeft de koophandel vergund gemaakt en woeker verboden. Hij dan tot wie een vermaning komt van zijn Heer en daardoor ermede ophoudt [nl. met het nemen van interest], voor hem is het vroeger verworvene en zijn zaak staat aan God. Maar wie weer terugvalt, dat zijn de lieden van het Vuur, eeuwig-levend daarin.

(276) God doet de woekerwinst verdwijnen en doet de liefdegaven winst afwerpen. God bemint geen enkele ongelovige zondaar.

(278) O gij die gelooft, vreest God en laat varen de woekerwinst die gebleven is [nl. in woekercontracten afgesloten vóór het interestverbod werd afgekondigd] indien gij gelovig zijt.

Soera 3, *Al-Imran* (Het geslacht van 'Imran [= Amram, de vader van Mozes])

(130) O gij die gelooft, eet niet de woeker met veelvoudige verdubbeling, en vreest God opdat gij wellicht wél zult varen.

Bron: *De Koran*, vert. J.H. Kramers, bewerkt door A. Jaber en J.J.G. Jansen, 17e dr., Amsterdam: De Arbeiderspers 1997.

Appendix III

Ezra Pound, *With Usura*, Canto XLV

With usura hath no man a house of good stone
each block cut smooth and well fitting
that design might cover their face,
with usura
hath no man a painted paradise on his church wall
harpes et luthes
or where virgin receiveth message
and halo projects from incision,
with usura
seeth no man Gonzaga his heirs and his concubines
no picture is made to endure nor to live with
but it is made to sell and sell quickly
with usura, sin against nature,
is thy bread ever more of stale rags
is thy bread dry as paper,
with no mountain wheat, no strong flour
with usura the line grows thick
with usura is no clear demarcation
and no man can find site for his dwelling
Stone cutter is kept from his stone
weaver is kept from his loom

WITH USURA

wool comes not to market
sheep bringeth no grain with usura
Usura is a murrain, usura
blunteth the needle in the maid's hand
and stoppeth the spinner's cunning. Pietro Lombardo
came not by usura
Duccio came not by usura
nor Pier della Francesca; Zuan Bellin' not by usura

nor was "La Callunia" painted.
Came not by usura Angelico; came not Ambrogio Praedis,
Came no church of cut stone signed: Adamo me fecit.
Not by usura St. Trophime
Not by usura St. Hilaire,
Usura rusteth the chisel
It rusteth the craft and the craftsman
It gnaweth the thread in the loom
None learneth to weave gold in her pattern;
Azure hath a canker by usura; cramoisi is unbroidered
Emerald findeth no Memling
Usura slayeth the child in the womb
It stayeth the young man's courting
It hath brought palsey to bed, lyeth
between the young bride and her bridegroom

CONTRA NATURAM

They have brought whores for Eleusis
Corpses are set to banquet
at behest of usura.

Ezra Loomis Pound, *The cantos*, 2e dr., Londen: Faber & Faber 1968.

LITERATUUR

- Ahmad, Imad-ad-Dean, 1996, *Riba and interest: Definitions and implications*, Minaret of Freedom Institute Preprint Series 96-5, Bethesda: Minaret of Freedom Institute; <http://www.minaret.org/riba.htm>.
- Al-Suwailem, S., 2006, *Hedging in Islamic Finance*, Occasional Paper No. 10, Djedda: Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank. Beschikbaar op www.irti.org.
- Anielski, M., 2003, *The JAK Members Bank Sweden: An Assessment of Sweden's No-Interest Bank*, Edmonton: Anielski Management, www.anielski.com/Documents/The%20JAK%20Bank%20Report.pdf
- Aquinas, St. Thomas, 1965, 'Summa Theologica', hoofdstuk 3 in A.E. Monroe, *Early Economic Thought*, 8e dr., Cambridge, Mass.: Harvard UP.
- Aristotle, 1992, *The Politics*, vert. T.A. Sinclair, herzien door T.J. Saunders, Harmondsworth: Penguin.
- Baker, J.W., 1974, 'Heinrich Bullinger and the Idea of Usury', *Sixteenth Century Journal*, jrg. 5 no. 1.
- Beutels, R., 1990, 'Over de usura-doctrine of het kerkelijk renteverbod', *Maandschrift Economie*, jrg. 54 no. 4.
- Calvijn, J. 1567, *Commentarii in Libros Mosis necum in Librum Josue*, Amsterdam, waarvan enkele gedeeltes met Engelse vertaling opgenomen in Kerridge 2002.
- Calvijn, J., 1575, *Epistolae et Responsae*, Genève, waarvan enkele gedeeltes met Engelse vertaling opgenomen in Kerridge 2002.
- Chapra, M.U., 2007, 'Challenges facing the Islamic financial industry', in Hassan and Lewis 2007.
- Choudhury, M.A., 2007, 'Development of Islamic economic and social thought', in Hassan en Lewis 2007.
- Dante Alighieri, 1955, *The Divine Comedy, I: Hell*, vertaling en commentaar D.L. Sayers, Harmondsworth: Penguin.
- Dauphin-Meunier, A., 1986, *Histoire de la banque*, 4e ed., Parijs: Presses Universitaires de France.
- Deursen, A.Th. van, 2005, *Een hoeksteen in het verzuild bestel*, Amsterdam: Bert Bakker.
- Dougherty, C., 2007, 'Hoeveel chiemgauer kost de geitenkaas? Munt die vanzelf devalueert als economische prikkel; Opkomst van het alternatieve, regionale geld; waardebonnen', *NRC Handelsblad*, 14 februari.

- Duyverman, J.P., 1978, 'Feiten en feitjes - betreffend de groei van de economische wetenschap in Nederland -', *De Economist*, jrg. 126 no. 1.
- Ebrahim, M. S., en S. Rahman, 2005, 'On the pareto-optimality of futures contracts over Islamic forward contracts: implications for the emerging Muslim economies', *Journal of Economic Behavior & Organization*, jrg. 56 no. 2.
- El-Gamal, M.A., 2003a, *The recent Azhar fatwa: its logic, and historical background*, <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/azharfatwa.pdf>
- El-Gamal, M.A., 2003b, *Interest and the Paradox of Contemporary Islamic Law and Finance*, <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/interest.pdf>, verschenen in *Fordham International Law Review*.
- El-Gamal, M.A., 2005, *Mutuality as an Antidote to Rent-Seeking Shari`a-Arbitrage in Islamic Finance*, <http://www.ruf.rice.edu/~elgamal/files/Mutuality.pdf>.
- El-Gamal, M.A., 2006, *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*, New York: Cambridge University Press .
- El-Gamal, M.A., 2007a, 'Incoherent pietism and Sharia arbitrage', *Financial Times*, 23 mei.
- El-Gamal, M.A., 2007b, 'Mutualization of Islamic banks', in Hassan en Lewis 2007.
- Engen, D., 2004., 'The Economy of Ancient Greece', in *EH.Net Encyclopedia*, red. Robert Whaples, <http://eh.net/encyclopedia/article/engen.greece>
- England, A., 2007, 'Demand leads to dominance', *Financial Times*, 23 mei.
- Fisher, I., 1932, 'The Stamped Script Plan', *The New Republic*, jrg. 73 no. 942.
- Gassner, M.S., 2007a, 'Exchanges and Islamic finance', hoofdstuk uit *The Handbook of World Stock, Derivative & Commodity Exchanges*, beschikbaar als <http://www.islamicfinance.de/handbookexchanges.pdf>, 2007
- Gassner, M.S., 2007b, *Executive News 2007*, Issue No. 25, IslamicFinance.de
- Gesell, S., 1931, *Die Natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld*, 7e dr., Hochheim: Stirnverlag Hans Timm. De negende druk, uitgegeven door Rudolf Zitzmann Verlag te Lauf bei Nürnberg, 1949, is beschikbaar op www.geldreform.de.
- Gesell, S., 1992, *Wondereiland Barataria*, Utrecht: Aktie Strohalp. Beschikbaar als <http://www.strohalm.nl/barataria2.html>. Vertaling van *Der verblüffte Sozialdemokrat*, 1922.
- Goldsmith, R.W., 1987, *Premodern financial systems: A historical comparative study*, New York: Cambridge University Press.
- Haque, Z., 1995, *Riba, The Moral Economy of Usury, Interest and Profit*, Kuala Lumpur: S. Abdul Majeed voor Iqraq.

- Hassan, M.K., en M.K. Lewis (red.), 2007, *Handbook of Islamic Banking*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Homer, S., en R. Sylla, 1996, *A History of Interest Rates*, 3e dr., New Brunswick, N.J.: Rutgers University Press.
- Israël, F.A., 2006, 'Wettelijke belemmeringen bij het sluiten van een fiscaal vriendelijke 'halal hypotheek' ', *Weekblad fiscaal recht*, jrg. 135 no. 6688, 5 november.
- Jones, N., 2004, 'Usury', in *EH.Net Encyclopedia*, red. Robert Whaples, <http://eh.net/encyclopedia/?article=jones.usury>
- Kerridge, E., 2002, *Usury, Interest and the Reformation*, Aldershot: Ashgate.
- Keynes, J.M., 1961, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londen: Macmillan. Oorspr. verschenen 1936.
- Koolschijn, G., 2005, *Plato: De aanval op de democratie*, Amsterdam: Athenaeum-Polak & Van Gennep.
- Kooy, T.P. van der, 1952, 'Bespiegelingen over economie en ethiek', *De Economist*, jrg. 100.
- Kooy, T.P. van der, 1957, 'Economie', in F.W. Grosheide en G.P. van Itterzon (red.), *Christelijke Encyclopedie*, Kampen: J.H. Kok N.V.
- Kranenborg, R.P. en R. Talal, 2007, 'Islamitisch bankieren en de zogenoemde eigenwoningregeling van art. 3.111 Wet Ib 2001. Dualiteit of perspectief?', *Weekblad Fiscaal Recht*, jrg. 136 no. 6742, 22 november.
- Kuran, T., 2006, *Islam and Mammon: The Economic Predicaments of Islamism*, 3e dr., Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Lewis, M.K., en L.M. Algaoud, 2001, *Islamic Banking*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Luther, M., 1519, *Grosser Sermon vom Wucher*, 1519, 1. Teil, in *Alle Bücher und Schriften*, vol. i, fos 195-7, Jena 1555, opgenomen in Kerridge 2002.
- Luther, M., 1540, *An die Pfarrherrn wider den Wucher zu predigen Vermanung*, 1540, 7. Teil, in *Alle Bücher und Schriften*, vol. vii, fos 397-9, Jena 1555-58, opgenomen in Kerridge 2002.
- Maududi, S. A. A'la, 1999, *Economic System of Islam*, 4e dr., geredigeerd door Khurshid Ahmad, Lahore: Islamic Publications Ltd..
- Netzer, M.S., 2004, *Riba in Islamic Jurisprudence: The Role of Interest*, in *Discourse on Law and State*, M.A. thesis, Fletcher School, Tufts University, <http://fletcher.tufts.edu/research/2004/Netzer-Miriam.pdf>
- Nienhaus, V., 2007, 'Governance of Islamic banks', in Hassan en Lewis 2007.

- Muslim (Abul Husain Muslim bin al-Hajjaj al-Nisapuri), *Sahih Muslim*, vert. Abdul Hamid Siddiqui,
<http://www.usc.edu/dept/MSA/fundamentals/hadithsunnah/muslim/>
- Oakley, D., 2007, 'Market for Islamic 'mortgages' to soar', *Financial Times*, 31 maart.
- Obaidullah, M., 2005, *Islamic Financial Services*, Djedda: Islamic Economics Research Center at King Abdul Aziz University, beschikbaar op www.irti.org.
- O'Brien, G., 2001, *An Essay on Mediaeval Economic Teaching*, Kitchener, Ontario: Batoche Books. Oorspr. Londen 1920.
- Pound, Ezra Loomis, 1968, *The cantos*, 2e dr., Londen: Faber & Faber.
- Qureshi, A.I., 1991, *Islam and the Theory of Interest*, herziene ed., Lahore: Sh. Muhammad Ashraf.
- Ramadan, T., 2004, *Western Muslims and the Future of Islam*, New York: Oxford University Press.
- Schumpeter, J.A., 1967, *History of Economic Analysis*, Londen: George Allen & Unwin, 6e dr. Oorspr. verschenen 1954.
- Straaten, A.J. van, 2002, *Woeker en het verbod op rente*, Amsterdam: Boom.
- Talal, R., 2007, *Het ribāverbod in de moderne periode: "ribā versus rente?"*, bachelorscriptie Nijmegen: Radboud Universiteit.
- Tawney, R.H., 1960, *Religion and the Rise of Capitalism*, Londen: John Murray. Oorspr. verschenen 1926.
- Thomas, A., 2002, *Methods of Islamic Home Finance in the United States; beneficial breakthroughs*, research paper, beschikbaar op www.failaka.com.
- Uzair, M., 1978, *Interest-Free Banking*, Karachi: Royal Book Company.
- Valeri, M., 1997, 'Religion, Discipline, and the Economy in Calvin's Geneva', *Sixteenth Century Journal*, jrg. 28 no. 1.
- Visser, H., 1983, 'Silvio Gesell, een geniale "monetary crank" ', *ESB*, jrg. 68 no. 3402, beschikbaar als <http://hdl.handle.net/1871/9202> en op <http://staff.feweb.vu.nl/hvisser>.
- Visser, H., 1998, 'The Microeconomics of Money and Finance: A Survey', *The South African Journal of Economics*, jrg. 66 no. 1.
- Visser, H., 1999, 'Hoed je voor profeten!', *ESB*, jrg.84 no. 4236, 24 december.
- Visser, H., 2002, 'Neutrality of Money', in B. Snowdon en H.R. Vane (red.), *An Encyclopedia of Macroeconomics*, Cheltenham: Edward Elgar, beschikbaar als <http://hdl.handle.net/1871/9008> en op <http://staff.feweb.vu.nl/hvisser>.
- Visser, H., 2004, *Islamic Finance*, Financial and Monetary Studies, jrg. 22 no. 3, Amsterdam: NIBE-SVV.

Visser, H., 2007, 'Islamitisch financieren', collegestof, op <http://staff.feweb.vu.nl/hvisser>.

Wood, D., 2002, *Medieval Economic Thought*, Cambridge: Cambridge University Press.

Zijlstra, J., 1951/1956, 'Christian economic policy', *Free University Quarterly*, jrg. 1 no. 2, 1951. In het Nederlands verschenen als 'Christelijke economische politiek', in: J. Zijlstra, *Economische orde en economische politiek*, Stenfert Kroese, Leiden 1956.