

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

Les institutions financières islamiques ont été créées au cours du dernier quart du vingtième siècle comme une alternative aux institutions financières conventionnelles pour offrir des opérations d'investissement, de financement ou de commerce compatibles avec la Chari'a. Durant cette période relativement très courte, le taux de croissance de cette industrie bancaire naissante était impressionnant. La finance islamique a réellement vu le jour dans les années 1970, avec la création des premières banques islamiques. Depuis cette date, le marché de la finance islamique n'a cessé de progresser, pour peser aujourd'hui près de 700 Milliards de dollars.

Afin de comprendre les particularités de la finance islamique par rapport à la finance conventionnelle, il est nécessaire de comprendre ses fondements, ses principaux produits/instruments qui ont été développés pour répondre aux besoins des investisseurs désirant de respecter la loi coranique, le mode de fonctionnement des banques islamiques et les différents risques spécifiques à la finance islamique.

On essayera enfin, au regard de ces différents éclairages, d'en tirer les avantages et les inconvénients de la finance islamique.

Section 1 : Concepts et fondements de la finance islamique

Afin de rendre la finance compatible avec l'éthique musulmane, « la finance islamique » a vu le jour dans les années 1970. Celle-ci se définit comme un ensemble de produits financiers conformes à la Charia. Ainsi, les fonds islamiques ne peuvent pas être investis dans des opérations associées à l'alcool, au tabac, à la pornographie, et aux paris.

1. Fondements historiques de la finance islamique

Les premiers essais pour la création d'une finance islamique remontent aux années 40 dans l'Etat de la Malaisie. Cette première tentative échoua, puis ce fut le au Pakistan qui se lança dans l'aventure en 1950. Cette tentative aboutit aussi à un échec. Il faudra attendre les années 60 pour voir la première véritable banque islamique digne de ce nom en Egypte. C'est entre 1963 et 1967 que fut créée la caisse d'épargne rurale du Mit-Ghamr, une communauté rurale du delta du Nil en Egypte.

Dans les années 70, la crise pétrolière a contribué à l'enrichissement rapide des pays du golf exportateurs du pétrole. L'afflux du pétrodollar dans ces pays accentuait la nécessité de la création d'institutions financières pour une gestion conforme aux valeurs de l'Islam. Ainsi les pays concernés, regroupés au sommet de Lahore au Pakistan en 1974 décidèrent la création de la banque islamique de développement (BID). La création de la BID ouvrit la voie aux banques et autres institutions financières islamiques « Dubaï Islamic Bank (DIB) (1975) et la Faysal Islamic Bank (FIB) ». ¹

La finance islamique a enregistré une croissance comprise entre 15 % et 20 % sur les dix dernières années. On compte plus de 300 institutions financières islamiques. ² Selon le rapport de Moody's, le marché global de la finance islamique représente aujourd'hui de 750 à 1 000 milliards de dollars. Il pourrait atteindre 2 800 milliards d'ici 2015.

¹ Moussa Yabré, ISM, « ***Banques islamiques : Les principes de base et les modes de financement islamiques proposés aux PME*** », Master finance 2007-2008, P P: 14-15

² Mohammed El Qorchi, "***Islamic Finance Gears Up***", Search Finance & Development, P: 1
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/qorchi.htm>

2. Les principes de base de la finance islamique

La finance islamique est bâtie sur cinq principes fondamentaux

- *Le partage obligatoire des risques d'un investissement.*
- *L'interdiction du “riba” (l'intérêt, l'usure)*
- *L'interdiction, de la spéculation (le gharar) et du hasard (massir). Les contrats entachés de gharar sont ceux dans lesquels l'exécution d'une prestation est incertaine en raison du risque de perte de la chose.*
- *L'interdiction des secteurs illicites, (Alcool, tabac, pornographie, ...)* ;
- *principe d'asset-backing (adossement à un actif tangible). Les transactions financières islamiques doivent avoir un lien direct avec un actif réel et tangible par conséquent avec l'économie réelle¹.*

2.1. Le principe de partage des profits et des risques de pertes (3P)

La notion de partage des pertes et profits est un des éléments clés dans le concept de la finance islamique car elle est le reflet des valeurs que l'Islam transmet à ses fidèles, à savoir justice, égalité sociale et fraternité. Ce système est défini par KHAN (1984) comme étant « *un mécanisme financier qui lie le capital financier à l'industrie et au commerce sans utiliser un intérêt* ». Ce système permet d'associer le capital financier au capital humain.. Il s'agit donc d'un procédé qui permet aux techniques de financements islamiques d'établir des échanges commerciaux en empêchant l'intérêt.

La charia a mis essentiellement en place deux méthodes de financement direct, la Mousharakah et la Moudaraba, sous la barrière de ce principe des 3P. Ce principe de partage des gains et des risques de pertes dans un système musulman implique que le transfert du risque avec le capital emprunté ne se fera pas ; ce qui va totalement modifier la structure du

¹ <http://www.reflexblog.servhome.org/2008/10/actualite/finance-islamique-crise-financiere/>, date de consultation 3/12/2008

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

marché financier. Celui-ci sera dès lors supporté par chacune des parties de la transaction, et les pertes seront assumées proportionnellement à leur apport initial.¹

On constate que ce système suppose des risques supérieurs car, contrairement aux banques conventionnelles, la rémunération de ce type de financement dépend directement du rendement de l'opération et donc de la gestion du projet par l'entrepreneur. Le financement islamique ne peut donc être fiable qu'avec des clauses contractuelles strictes permettant à la banque de s'assurer le bon fonctionnement des affaires. Sans que la direction de l'entreprise partenaire pourrait maquiller ses résultats financiers afin de diminuer la rétribution à la banque.

De plus, dans un tel système, les critères de sélection d'un projet par la banque ne sont plus basés sur des questions de solvabilité mais plus sur la rentabilité anticipée, laquelle est très difficilement estimable.

2.2. La Riba « L'intérêt, L'usure »

Dans la pensée occidentale, il existe traditionnellement une distinction entre "*usure*" et "*prêt à intérêt*", l'usure étant un prêt à un intérêt très fort. Dans la pensée musulmane il n'existe aucune distinction entre ces deux termes, en effet elle considère comme usure tout intérêt aussi faible soit-il.

2.2.1. Interdiction de l'intérêt dans l'histoire non-musulmane

Dans la Grèce antique, **Aristote** qualifie la pratique du prêt à intérêt de détestable car elle consiste à créer la monnaie à partir d'elle-même, alors que la monnaie a été créée pour l'échange, non pour se servir elle-même.²

L'économiste et le philosophe **Adam Smith** estima pour sa part que par l'usure "le capital est le risque de l'emprunteur qui est comme l'assureur de celui qui prête". On voit très nettement apparaître ici cette inversion qui amène celui qui a besoin à devenir l'assureur de celui qui à prêter.

¹ Imane Karich, « Le système financier islamique de la religion à la banque », édition larcier, PP : 31-32

² Cyril GLASSE, « Introduction au système bancaire islamique », Dictionnaire encyclopédique de l'Islam, Editions Bordas, 1991.

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

Les penseurs et les théoriciens socialistes ont également développé la critique en argumentant que l'usurier (celui qui prête) reçoit des revenus sans fournir aucun travail, ce qui apparaissait à leurs yeux comme une injustice particulière.¹

Pour les traditions **chrétiennes**, ils étaient initialement **très opposés** à la pratique de l'intérêt, Or sous l'impulsion de **Calvin** (au XVI^e siècle) l'**autorisation** fût donnée aux protestants, et par la suite la pratique se répandit à l'ensemble de la communauté chrétienne, cependant qu'il fallait respecter une limite morale (ne pas pratiquer un taux d'intérêt trop fort).

Parmi toutes les religions monothéistes, l'Islam est la seule à avoir gardée la prohibition de l'intérêt. Celle-ci n'est pas née avec l'Islam mais remonte au culte juif dont des passages du Deutéronome et de l'Exode mentionnent qu'un juif ne peut prêter avec intérêt qu'à un non-juif. L'application de cette prohibition uniquement au sein de la communauté juive permit aux Israélites de prospérer en développant des activités de crédit jusqu'au 16eme siècle (période qui coïncide avec l'arrivée de penseurs pro-intérêt comme Calvin). En effet, jusqu'à cette date, les Juifs ainsi que les Lombards étaient les seules communautés à pouvoir pratiquer le prêt avec intérêt.

2.2.2. L'interdiction de l'intérêt dans la loi islamique

L'intérêt est formellement interdit par le droit musulman, pour des raisons d'égalité et de justice entre les parties contractantes. Cette interdiction visant à anéantir l'usure, qui conduit inévitablement à l'appauvrissement des pauvres et l'enrichissement des riches du moment que l'emprunteur est un pauvre que le besoin a assujetti aux conditions du riche. D'autre part l'analyse minutieuse de la prohibition de l'usure, démontre qu'elle veut rétablir un équilibre moral, économique et social.

2.2.3. Les conséquences économiques et sociales de l'intérêt

Les conséquences économiques et sociales de l'intérêt, abordé sous l'angle de la répartition des revenus, peuvent être identifiées en trois niveaux :

¹ Mohammed BOUDJELLAL, « Le Système Bancaire Islamique », Institut International de la Pensée Islamique, 1998.

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

–Les crédits à la consommation avec intérêt pénalisent les titulaires de bas revenus puisque cette pratique contribue à enrichir les riches et défavoriser les plus démunis ;

–Les crédits à des fins productives (industrielles ou agricoles) et commerciales ne sont consentis qu’aux classes riches. Ce système prive une part appréciable de la population active (artisans, petits agricultures et commerçants...) des concours bancaires et réduit ainsi l’efficacité économique et sociale globale ;

–Le mécanisme du taux d’intérêt ainsi que les ressources qu’il génère contribuent à renforcer la puissance du secteur financier privé et à appauvrir les plus pauvres tant au plan national qu’au plan international. L’aggravation de la dette extérieure des pays du tiers monde illustre bien l’institutionnalisation et l’internationalisation de l’injustice.¹

2.3. L’interdiction de l’incertitude des ventes et de la spéculation (*Gharar et Maysir*)

L’Islam condamne également toute spéculation (*Gharar*), tout pari sur l’avenir. Dans la finance conventionnelle, certaines transactions sont manifestement empreinte d’incertitudes et leurs espérances de rendements sont souvent spéculatives, notamment les swaps, les options, les futurs ou forwards ainsi que toutes formes d’assurances. Les systèmes de vente à découvert, options, swaps, ..., sont interdits dans un système financier islamique².

2.4. Les activités illicites

A l’instar de la finance éthique, le système financier islamique proscrit tout investissement dans certaines activités illicites. On peut mentionner l’industrie pornographique, les jeux de hasard, les charcuteries, l’armement et les banques commerciales classiques. En effet, celles-ci utilisent l’intérêt, que ce soit pour prêter ou pour emprunter.

¹ Abdelhamid BRAHIMI, « *Éradication de la pauvreté et développement dans une perspective islamique* », Banque Islamique de Développement, série d’étude N°3, Arabie Saoudite, 1995, PP : 79-80

² <http://fadelexpert.ici.ma/index.php?2007/05/18/85-finance-islamique>, date de consultation 3/12/2008

3. Les principaux produits/instruments de la finance islamique

La majorité des experts de la finance islamique s'accordent à dire qu'il existe deux types de produits financiers islamiques : les produits basés sur le principe des 3P et ceux fondés sur le principe du coût plus marge. C'est pour cette raison qu'on présentera de manières scindées les mécanismes, les schémas et les équivalents conventionnels des deux types de produits financiers conformes à la *Chari'a*.

3.1. Instruments de partage des bénéfices et des pertes

3.1.1. Association (*Mousharakah* ou "*partenariat actif*")

La banque agit dans ce type de contrat comme un actionnaire, profits et pertes étant partagés entre elle et l'emprunteur, selon les proportions de leurs parts respectives dans l'actifs de l'entreprise. ¹

Les deux types de moucharaka sont :

Moucharaka thabita, qui implique une participation permanente et fixe.

Moucharaka moutanakissa, implique une participation dégressive. Cette formule donne la possibilité pour les associés de récupérer la totalité du capital en remboursant la quote-part de la banque par cession d'une partie ou de la totalité de leurs dividendes sur une période déterminée.²

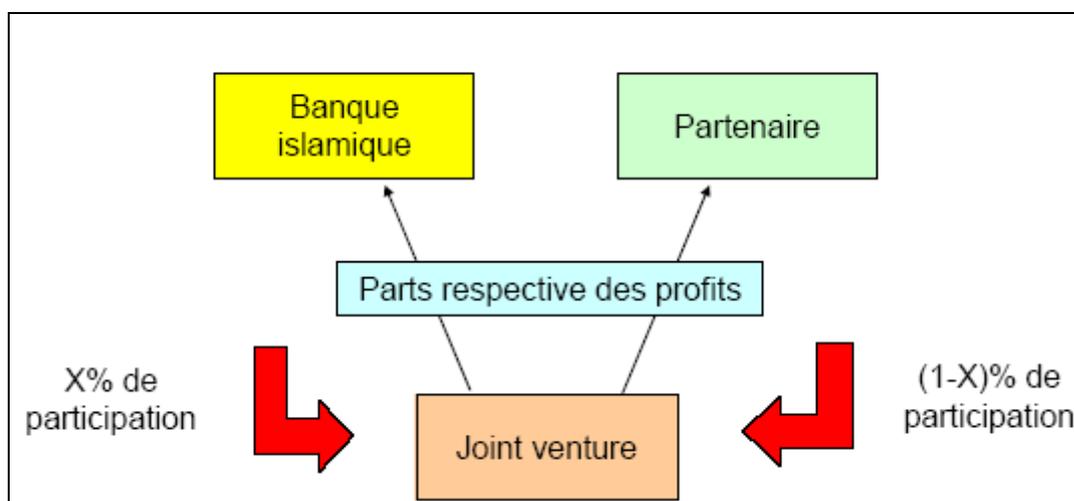
M Décroissante consiste à participer au financement de l'acquisition notamment d'un bien immeuble (d'habitation). Une grande partie des fonds (90%) est apportée par la banque et le reste (10%) par le particulier. Le remboursement obéit à un tableau d'amortissement qui comprend, outre le capital principal, les bénéfices tirés par la banque pour cette opération. L'entrepreneur peut racheter progressivement les parts de la banque.

Ce type de transaction est comparable à un **joint-venture**.

¹ « *Riba et Finance islamique : itinéraire d'un idéal utile* », Ecole de Guerre Economique, P : 3.

² Hosni ZAOUALI, « *Le système bancaire islamique à l'aire de la mondialisation : le cas du Maroc* », université LAVAL, faculté des sciences de l'administration P : 42

Figure N° 14 : contrat de Musharaka ou participation



Source : Standard & Poor's

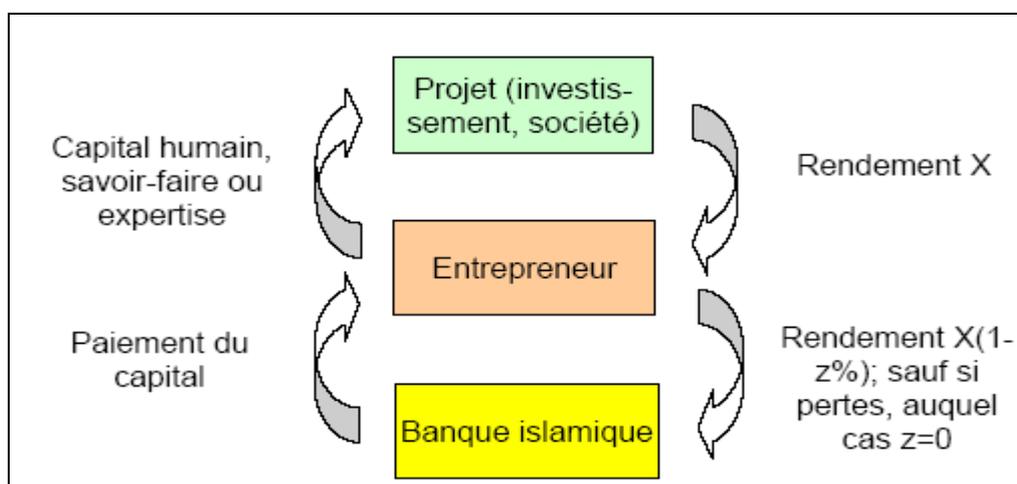
3.1.2. Commandite (Moudaraba)

C'est un contrat entre deux parties : le propriétaire du capital (*rabb-al- mal*) et la banque (le manager) appelé *moudarib*. Le profit est distribué entre les deux parties selon un ratio qu'il convient de déterminer au moment de la signature du contrat. La perte financière incombe au propriétaire du capital ; la perte du manager étant le coût d'opportunité de sa propre force de travail qui a échoué de générer un surplus de revenu. En dehors du cas de violation du contrat ou d'une négligence, le manager n'a pas à garantir ni le capital investi, ni la réalisation d'un profit. Bien que le pourvoyeur de fonds puisse imposer, dans les termes du contrat, certaines conditions que le manager accepte d'ailleurs, mais il n'a aucun droit de s'ingérer dans le travail quotidien du *mudarib*.¹ Les investissements Moudarabah peuvent être d'une durée déterminée et prendre la forme d'instruments négociables (appelés certificats de placement ou certificats Moudarabah) et peuvent donc être assimilés à des titres de participation.

¹ Ali Al-Jarhi MABID et Iqbal MUNAWAR, « banques islamiques : réponses a des questions fréquemment posées, banque islamique de développement », document périodique, n° 4, 2001, P : 10

Ce type de contrat est assimilable à une **société en commandite** où le commandite serait la banque et le commanditaire l'entrepreneur. ¹

Figure N° 15 : les contrats de Mudharaba ou rendements partagés



Source : Standard & Poor's

3.2. Les produits financiers islamiques basés sur le principe du coût plus marge

Les instruments financiers islamiques basés sur le principe du coût plus marge prennent la forme de divers contrats :

3.2.1. Vente à crédit (Murabaha ou Intermédiation)

Mourabaha veut dire littéralement « prise de profit » dans le cadre d'une transaction commerciale. ² Contrat, par laquelle la banque achète les marchandises pour le compte du client, pour lui revendre à un prix prédéterminé à la signature du contrat. ³ Ce type de contrat diffère du prêt à intérêt car la marge est fixe et n'augmente pas avec le délai de paiement.

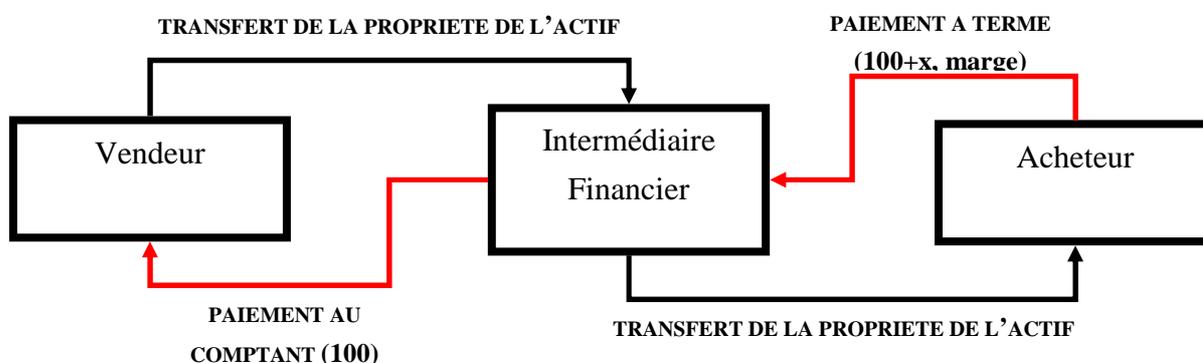
Dans la pratique, ce mode de financement est utilisé à court terme pour l'acquisition de matières premières et de produits semi-finis. Il est semblable à une **vente** traditionnelle.

¹ Hosni ZAOUALI, « op-cit », P : 40

² Mohammed El Quorchi, « La finance islamique est en marche » Finance & Développement, 2005, P : 47

³ Einas AHMED, « banques islamiques et sociétés islamiques d'investissement », thèse de doctorat, Université Montesquieu, Bordeaux IV, P : 42

Figure N° 16 : Principe de fonctionnement de la Mourabaha



3.2.2. Contrats à terme (Le Salam)

Il s'agit d'un accord à court terme par lequel une institution financière verse par avance les montants correspondants à la livraison future d'une quantité préétablie de biens à une date fixée.¹ Le Salam est utilisé principalement pour le financement des marchandises surtout pour le financement de l'agriculture². Il est semblable à un forward où la livraison est à une date future en échange du paiement au comptant.²

Il existe deux différences fondamentales entre un *Salam* et un Forward : premièrement, à l'échéance le sous-jacent n'est pas inscrit dans le cadre d'un *Salam*. Deuxièmement, lors d'un forward le sous-jacent est payé à la maturité, ce qui n'est pas le cas du *Salam* où le paiement est comptant.

3.2.3. Contrat de traitance 'L' Istisna'a'

C'est un contrat de fabrication (ou de construction) aux termes duquel le participant (vendeur) accepte de fournir à l'acheteur, dans un certain délai et à un prix convenus, des biens spécifiés après leur fabrication (construction) conformément au cahier des charges³. Il fournit donc un financement à moyen long terme pour couvrir les besoins de financement

¹ Khaled A.HUSSEIN, "Banking Efficiency in Bahrain :Islamic vs Conventional Banks", Islamic Development Bank, Research Paper N° 68, Jeddah, 2004, PP : 20-21

² Hassan ABOUYOUB, « finance islamique : instruments, méthodes de gestion et perspectives », thèse professionnelle, mastère spécialisé - finance internationale, paris, 2007, P : 10

³ http://fr.wikipedia.org/wiki/Finance_islamique, date de consultation 12/1/2009

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

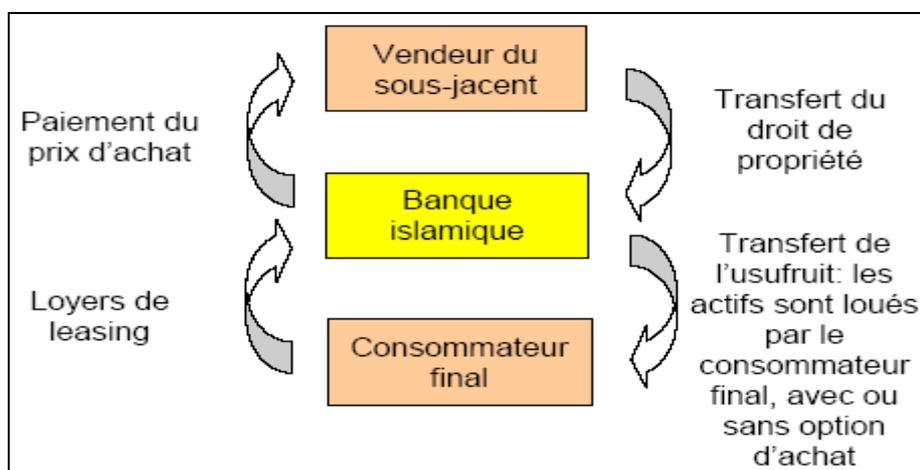
pour la fabrication, la construction ou la fourniture de produits finis¹. Cette technique est souvent additionnée à d'autres contrats, comme l'*Ijara*, lors des projets immobiliers par exemple. Il est proche des **forwards** si le paiement de l'*Istisna* s'exécute à terme.

3.2.4. *ijara / Ijara Wa Iktina*

Ce mode de financement permet l'acquisition d'un bien par un client selon une modalité très proche du crédit-bail (ou leasing) dans les banques classiques.²

Contrat par lequel une partie loue un bien pour un loyer avec une échéance déterminée. Le propriétaire du bien (la banque) supporte tous les risques liés à la propriété. Le bien peut être vendu à un prix négociable, ce qui entraîne la vente du contrat *Ijara*. Ce contrat peut être structuré sous forme d'une location-vente « *Ijara wa Iktinaa* », dans laquelle chaque loyer versé comprend une partie du prix du bien convenu, et il peut être porté sur une échéance qui couvre la durée de vie prévue du bien.³

Figure N° 17 : les contrat d'Ijara ou leasing



Source : Standard & Poor's

¹ Forum d'Afrique de la finance islamique, « *Financement de Projet Islamique dans le Golfe* », P : 17.

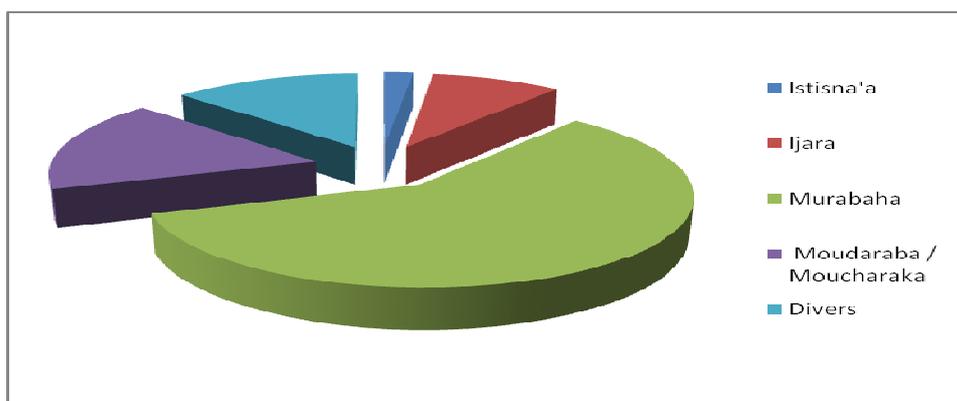
² « *Introduction aux techniques islamiques de financement* », Institut islamique de recherches et de formation - banque islamique de développement-, Actes de séminaire No. 37, Djeddah, Arabie Saoudite, 1992, P : 180

³ Mohammed EL QUORCHI, « *op-cit* », 2005, P : 47

3.3. Répartition des actifs islamiques selon le type de produit

Les contrats *Mousharaka* et *Moudaraba* sont rarement utilisés dans la pratique en raison de leur fort degré de risque et d'incertitude des profits. De plus, comme nous l'avons vu précédemment, il existe un fort risque d'agence, d'asymétrie d'information et d'alea moral dans ce genre de contrat.

Figure N° 18 : Répartition des actifs islamiques selon le type de produit



Source : Rapport moral sur l'argent dans le monde (2005), Association d'Economie Financière.

On note une prédominance du Murabaha qui représente près de 60% du marché. Ce produit reste très proche des produits bancaires classiques. Les produits les plus risqués tels que le Mudaraba ou le Musharaka ne représentent que 17% du marché.

3.4. Autres produits financiers islamiques¹

3.4.1. Arbun

Il s'agit d'un instrument équivalent à une option d'achat (Call) en finance conventionnelle.

3.4.2. Waa'd

Il s'agit d'un instrument équivalent à un contrat de type swap en finance conventionnelle, basé sur deux contrats unilatéraux : un contrat de vente et un contrat d'achat²

¹ <http://fadelexpert.ici.ma/index.php?2007/05/18/85-finance-islamique>, date de consultation 3/12/2008

² Hassan ABOUYOUB, « *op cit* », 2007, P : 11

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

3.4.3. Wakala

C'est un contrat d'agence incluant généralement des frais d'expertise. Les banques l'utilisent souvent pour les grands comptes de dépôt : le client possède les capitaux investis, il nomme une banque islamique comme agent et paye une commission d'expertise pour rémunérer le travail de gestion des fonds par la banque¹.

3.4.4. Muajjal

Le *Muajjal* est une vente dont le paiement se fait de manière différée, alors que la livraison est immédiate. La date de paiement ainsi que le prix sont connus et acceptés à l'initiation du contrat par les deux parties. C'est l'opposé du contrat *Salam* déjà défini préalablement, correspond à **une Vente à crédit**.²

3.4.5. Prêt gracieux (Qard Hassan)

Prêt gratuit exceptionnel accordé, en général, à un client fidèle qui rencontre des difficultés. La banque ne prend pas de profits³.

Si les principaux types d'instruments financiers islamiques sont théoriquement simples, ils peuvent devenir complexes dans la pratique puisque certaines banques combinent des éléments de plusieurs instruments pour répondre aux demandes de leur clientèle.⁴

3.5. Les différents produits en gestion d'actifs

Depuis quelques années, les fonds de placement islamiques prospèrent dans les pays du Golfe et en Malaisie. Ils se répartissent en diverses catégories : fonds en actions, fonds immobiliers, fonds *Mourabaha*, fonds de produits de base et fonds de crédit-bail. Les fonds islamiques en actions sont les plus répandus et le total de leurs avoirs dans le monde a augmenté de plus de 25 % pendant la période 1997–2003. En Malaisie, le nombre de fonds de

¹ <http://fadelexpert.ici.ma/index.php?2007/05/18/85-finance-islamique>, date de consultation 3/12/2008

² International Organization of Securities Commissions, "***Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions***", Islamic Capital Market Fact Finding Report (2004), <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD170.pdf>.

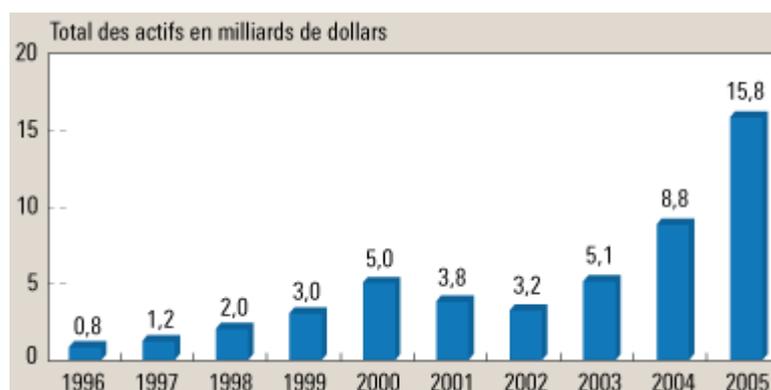
³ <http://www.albaraka-bank.com>, date de consultation 18/11/2008

⁴ Mohammed El Quorchi, « ***op-cit*** », 2005, P : 47

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

placement islamiques atteignait 71 en 2004, contre 7 seulement en 1995, et la part de leurs valeurs liquidatives dans le total des actifs ont plus que doublé pendant cette période de dix ans.¹

Figure N° 19 : Fonds islamiques investis en actions



Source: The World Islamic Fund (mai 2006), KPMG

Concernant le marché des fonds d'investissement, le rapport Vernimen 2006 soutient qu'en 2005, il y avait environ 100 fonds islamiques de *private equity* dont le total des actifs excédait 5 milliards de Dollars. En 2004, en Malaisie on enregistrait 71 fonds de placement. Concernant les actions, en 1999 deux indices ont été lancés pour servir de repère aux investisseurs des institutions financières islamiques, on peut citer le GIIS (Global Islamic Index Service) du Financial Times Stock Exchange et le DJIM (Dow Jones Islamic Market Index) au Bahaim. Le Standard & Poor's a lancé en 2006 une série d'indices islamiques sous la marque S&P, on peut évoquer : le S&P500, le S&PME Europe 350, S&P Japan 500... Bien que ces indices soient aujourd'hui publiés dans le monde entier, ils en sont encore à leurs débuts et jouent un rôle limité sur les marchés financiers islamiques.²

3.5.1. Les Sukuks

Le Sukuks est l'équivalent de Asset Backed Securities³ (ABS) en finance conventionnelle. Il a une échéance déterminée et est adossé à un actif qui permet la

¹ Mohammed El Quorchi, « *op-cit* », 2005, P : 47

² Idem, P : 47

³ Un Asset Backed Security, ou "valeur mobilière adossé à des actifs" en français, est une valeur mobilière dont les flux sont basés sur ceux d'un actif ou d'un portefeuille d'actifs.

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

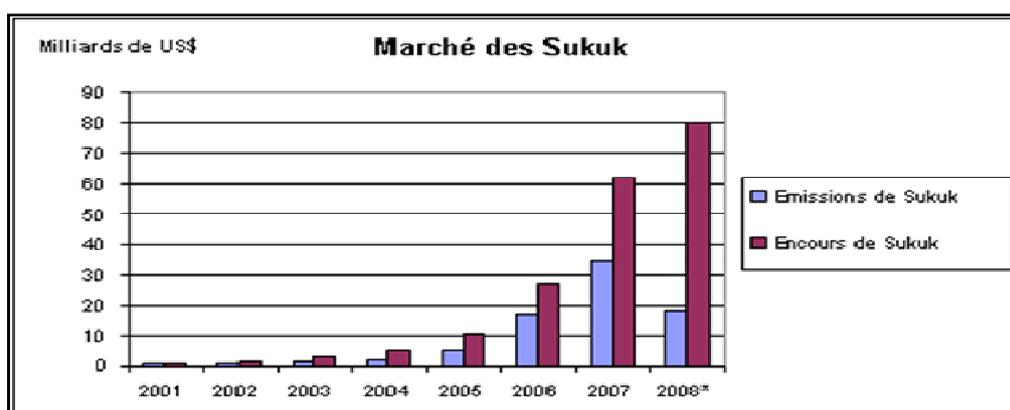
rémunération du placement sans pour autant que ce soit de l'intérêt. Les détenteurs de Sukuk courent un risque de crédit et perçoivent une part de profit de l'actif auquel est posé le Sukuk et non un intérêt fixe connu à l'avance comme c'est le cas dans les ABS. Cette forme d'obligation est particulièrement utilisée pour les financements immobiliers¹. C'est le groupe financier saoudien Dallah Albaraka qui a émis le premier Sukuk en 1998. Le marché de Sukuk dépasserait les 10 Md\$².

Les sous-jacents de Sukuk sont multiples, ceux-ci peuvent être représentés par des contrats tels que l'Ijara, la Mousharaka ou la Moudharaba.³

3.5.2. Le marché de sukuk

Le marché de sukuk est considéré comme le marché le plus actif de la finance islamique. La croissance des émissions de Sukuk a été phénoménale au cours des cinq dernières années. On lui prévoit un volume d'émissions de 150 milliards de dollars à l'horizon 2012. Sous l'effet subprime, ce volume a connu un essor remarquable ces dernières mois : les sukuk locaux se sont élevés à près de 20 milliards de dollars en 2007 ; les sukuk globaux près de 37 milliards de dollars à la même année -soit une croissance de 110.7% -en un an, alors qu'ils étaient au dessous de 5 milliards de dollars en 2001⁴.

Figure N° 20 : marché de sukuk



¹ http://fr.wikipedia.org/wiki/Finance_islamique, date de consultation 12/1/2009

² <http://fadelexpert.ici.ma/index.php?2007/05/18/85-finance-islamique>, date de consultation 3/12/2008

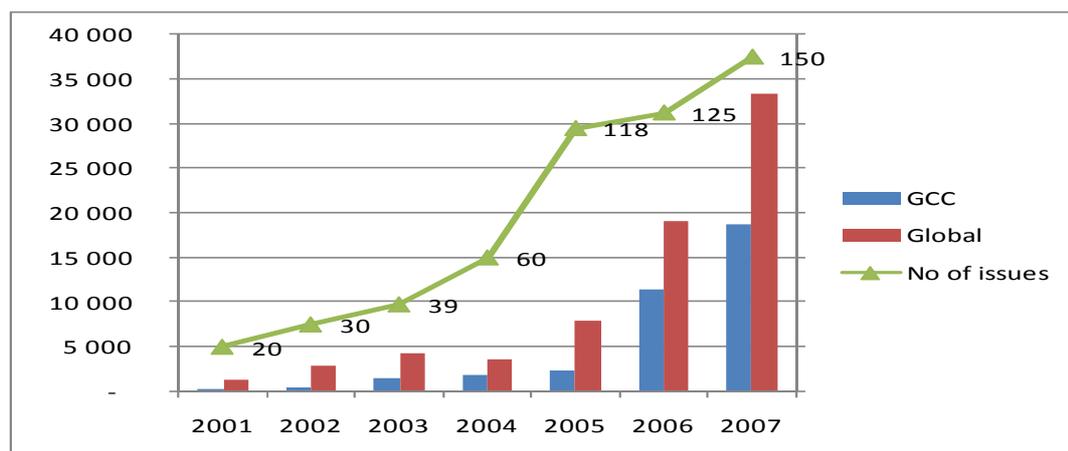
³ Hassan ABOUYOUB, « *op-cit* », 2007, P : 11

⁴ <http://www.lemaghreb.dz.com/lire.php?id=14387>, date de consultation 2/12/2008

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

Les émissions de sukuk sont augmentées rapidement. Les sukuk cotés représentent 20-25% de total, soit \$ 14-20 Mds. Dubaï est la place financière où l'on trouve le plus gros volume de sukuk cotés. Londres se place en seconde position, avec un marché secondaire plus actif, avec environ \$ 2 Mds de volume d'échange sur les sukuk en janvier 2006.

Figure N ° 21 : Evolution des émissions de sukuk (millions de dollars)



Source: Zawya Sukuk Monitor

En 2004, l'Asie particulièrement la Malaisie, représentait 90% des émissions de sukuk. Les titres islamiques représentaient 45% de l'encours total de la dette privée et 25% des obligations en circulation en Malaisie pour l'année 2004¹. Qatar a enregistré la plus forte émission de sukuk pour un montant de 700 millions de Dollars pour une échéance de 7 ans. En 2004, le Land Allemand de Saxe-Anhalt a été le premier emprunteur non musulman à solliciter le marché international de la dette islamique, levant quelques 100 millions d'Euros. En 2006, l'Etat de Dubaï a effectué deux émissions de sukuk de 3,5 milliards de Dollars US, ce qui souligne l'importance des émissions de titres islamiques dans cette région du monde. Quant aux Emirats et la Malaisie, à travers des entreprises comme Nakheel development (Emirats) et le Nucleus Avenue (Malaisie), ces deux pays représentaient à eux seuls 40% des émissions des sukuk pour l'année 2006². Selon les mêmes sources d'information, la banque mondiale a émis en 2005 son premier sukuk pour un montant de 760 millions de Ringgit

¹ Andreas JOBST, Peter KUNZEL, Paul MILLS, and Amadou SY, "Islamic Bond Issuance-What Sovereign Debt Managers Need to Know", FMI, July 2008, P: 6

² Bulletin du FMI, n°12, Octobre 2007

(monnaie Malaisienne) soit 200 millions de Dollars à l'époque. Et au mois de Juin de la même année, la BID émettait un emprunt obligataire (sukuk) de 500 milliards de Dollars US.

Section 2 : Mode de fonctionnement des banques islamiques

Depuis une trentaine d'années, on assiste à un développement rapide des banques islamiques, en parallèle avec le regain que connaît la religion. Avant de décrire les caractéristiques de ces banques, les raisons de leurs développements et les conditions de leurs intégrations dans le monde de la finance internationale, cette section rappelle comment l'islam appréhende les activités économiques et les activités de prêt.¹

1. Cadre juridique de fonctionnement des banques islamiques

En sus de l'observation scrupuleuse de la Sharia'a, les banques islamiques doivent respecter la réglementation bancaire des Etats dans lesquels elles sont implantées. Le problème de l'application de la Sharia'a ne se pose pas puisqu'il est clairement défini dans les statuts de chacune des banques islamiques. Sur ce plan, toutes les activités de la banque islamique sont supervisées par un comité de la Sharia'a qui veille à la conformité de tous les produits des banques islamiques aux prescriptions de la Sharia'a. Ces comités sont souvent composés de 3 à 7 experts de la loi islamique.

2. Le fonctionnement des banques islamiques

Deux modèles peuvent être évoqués

➤ Le premier est essentiellement basé sur la notion de partage des profits. Il imagine des déposants contractant avec une banque en vue de partager les profits issus de l'activité de cette dernière. La banque, en effet, pourra contracter avec un agent-entrepreneur recherchant des fonds à investir, à placer, et s'accordera avec lui pour qu'il partage ses profits selon un pourcentage fixé dans le contrat. Les gains ainsi récupérés par la banque sont fondus en une masse destinée à être partagée entre les déposants-actionnaires de la banque en fonction des termes de leur contrat. Les profits obtenus par l'ensemble des déposants représentent donc un certain pourcentage de la totalité des profits de la banque.

¹ Abdel Waheb MAHMOUD, « *Islam et Finance* », – Dialogues (le journal d'information de l'Union des banques arabes et françaises, n°49, juillet 2005, 12 p. http://www.ubaf.fr/dcmnt/islam_and_finance.pdf

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

D'après ce premier modèle, les banques ont la possibilité de prêter sans intérêt proprement dit, mais ces prêts ne doivent provenir de ponctions effectuées sur les dépôts en comptes courants : l'argent déposé en vue d'une «opération de profit» ne doit pas servir à ces opérations de prêt sans intérêt.

➤ Dans le deuxième modèle, une partie des dépôts sert aux prêts sans intérêt et l'autre partie est consacrée aux activités risquées, celles aboutissant à un partage des profits, à la façon du premier modèle. Les dépôts en comptes courants ne doivent pas servir à ces prêts sans intérêt «ils doivent rester intacts».

Tout comme les autres banques, les ressources des banques islamiques proviennent d'abord de leurs capitaux, des dépôts, des commissions sur les services rendus et des profits réalisés grâce aux projets financés. En dehors de cela, les banques islamiques bénéficient de subventions.

3. Les services bancaires ordinaires offerts par les banques islamiques

Les banques islamiques offrent à leurs clientèles tous les services bancaires classiques ne donnant pas lieu à une perception ou paiement d'intérêt. Dans leurs activités de collecte de dépôt les banques islamiques proposent des produits tels que :

3.1. Les comptes de dépôt

Le compte courant dans les banques islamiques est le même que celui des autres banques mais quelques différences sont à souligner.

En effet, les dépôts sur ce compte sont mobilisables à vue par chèque, virement bancaire ou par transfert. Les titulaires de ce compte par contre ne payent ou ne reçoivent aucune somme d'argent comme rémunération en rapport avec leurs dépôts quelque soit le solde du compte. Les banques islamiques en principe ne pratiquent pas non plus le découvert bancaire car elles se soucient de l'usage des fonds prêtés et aussi parce que cette opération est liée à l'intérêt.

3.2. Les comptes d'épargne

Ce sont des dépôts à terme qui fonctionnent comme celles des banques classiques, seulement comme les comptes courants ils ne bénéficient d'aucune rémunération basée sur un taux d'intérêt. Cependant ce compte peut avoir un objet spécifique (épargne logement, équipement, pèlerinage...) et à un certain moment permettant au titulaire d'obtenir un financement complémentaire (prêt sans intérêt).

L'ensemble de ces deux comptes est couvert par les capitaux propres des banques islamiques.

En dehors de ces comptes, les banques islamiques offrent aux clients d'autres types de services ne comportant pas de taux d'intérêt, on peut citer :

- Les opérations d'encaissement (coupon, dividende...)
- Les certifications de chèque
- Les opérations de crédit documentaire
- Les opérations d'achat et de vente de titres
- Les consultations et expertises financières
- Les locations de caisse privées dans la banque

3.3. Les services bancaires typiquement islamiques

En raison de l'interdiction du riba dans les opérations financières, les banques islamiques ont inventé d'autres produits financiers pour compléter ceux déjà évoqués afin d'améliorer leurs rentabilités et répondre de manière satisfaisante à la demande.

3.3.1. Le compte d'investissement islamique

C'est un compte à terme comme le compte d'épargne définit plus haut. Le titulaire du compte grâce à un contrat met les fonds à la disposition de la banque qui va les investir dans des opérations de financement de projet. La banque est responsable du choix des projets. La rémunération du titulaire se fait à partir d'un taux fixé au préalable lors des négociations entre

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

la banque et le déposant. Au cas où les investissements produisent des bénéfices, le déposant est rémunéré selon les termes du contrat et en cas de perte son compte est débité selon le même taux. C'est la raison pour laquelle certains considèrent le compte d'investissement comme des actions sans le droit de vote. Ce compte joue aussi un rôle dans les opérations de crédit-bail comme l'Ijara ou l'Ijara wa iktina ou il sert à recueillir les loyers payés par le détenteur du bien considéré. Le compte d'investissement islamique est à terme fixe ou à échéance indéterminée.

4. Répartition et état actuel des banques islamiques dans le monde

4.1. La répartition des banques islamiques

La finance islamique s'est frayée un chemin dans le milieu de la finance internationale contre toutes les attentes des spécialistes. En seulement 30 ans d'existence (1975 – 2006), la finance islamique moderne enregistre aujourd'hui une croissance forte. Quant au nombre d'institutions financières islamiques, il était d'environ 200 en l'an 2000 et aujourd'hui (2008), on estime ce chiffre à 300. Les institutions financières islamiques (IFI) réparties dans 75 pays dans le monde¹ et selon les estimations leurs crédits atteindront le taux d'un milliard de dollars en 2013.² Elles sont pour la plupart concentrées dans les pays du Moyen-Orient et en Asie³.

4.1.1. Répartition par région

Selon un rapport réalisé par Moody's France, 60% de ces banques se trouvent au Golfe persique (hors Iran). Elles sont au nombre de 43 et sont majoritairement installées au Bahreïn (28 banques), considérées comme le hub régional de la finance islamique, malgré une part de marché ne dépassant pas 7%. Sur ce point, le Koweït se place en première position dans la région avec 28% de part de marché et trois banques, suivi par l'Arabie saoudite ayant une part de 26% et hébergeant également trois banques. L'Asie musulmane (Malaisie, Indonésie,

¹ Lachemi SIAGH, « *Le fonctionnement des organisations dans les milieux de culture intense, le cas des banques islamiques* » thèse de Doctorat,

² <http://www.islamuslim.fr/etats-unis-le-nombre-des-convertis-l-islam-en-hausse-ces-sept-derni-res-ann-es.html>, date de consultation 25/11/2008

³ Lachemi SIAGH, « *op-cit* »,

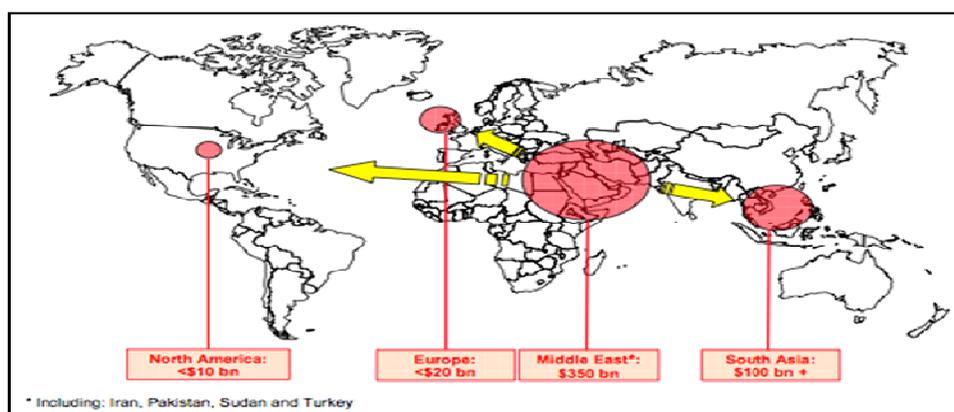
TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

Pakistan) attire 20 % de ces banques sur ces territoires. La Malaisie seule compte 15 banques islamiques, dont trois en provenance du Golfe¹.

On trouve aussi des IFI sur le continent américain en particulier en Amérique du Nord. Ainsi au Canada depuis 1991 il existe une société islamique de financement hypothécaire dénommée Islamic Co-operate Housing Corporation Ltd à Toronto. Aux Etats-Unis on rencontre les banques islamiques pour la plupart dans les régions de Détroit et de la Californie. Ainsi on y dénombre une dizaine de banques islamiques avec quelques trois grandes institutions financières islamiques qui sont : Al Baraka Bancorp (Chicago), American Finance House et l'University Islamic Financial Corporation (Ann Arbor). Aux Etats-Unis la plupart des banques islamiques ont fermé à la suite des attentats du 11 Septembre 2001 (Cf. annexe 11).

En Europe, les autorités britanniques ont opté pour une politique favorable au développement des banques islamiques allant jusqu'à apporter des modifications à la réglementation bancaire afin de permettre à ces banques de fonctionner sans les contraintes réglementaires. L'Angleterre en agissant ainsi souhaite attirer les capitaux du golf et intégrer les musulmans britanniques dans le système bancaire. Cette volonté a donné naissance à l'Islamic Bank of Britain (IBB), la première banque islamique en Europe.²

Figure N° 22 : Distribution Géographique des actifs bancaires islamiques en 2007



Sources : standard & Poor's

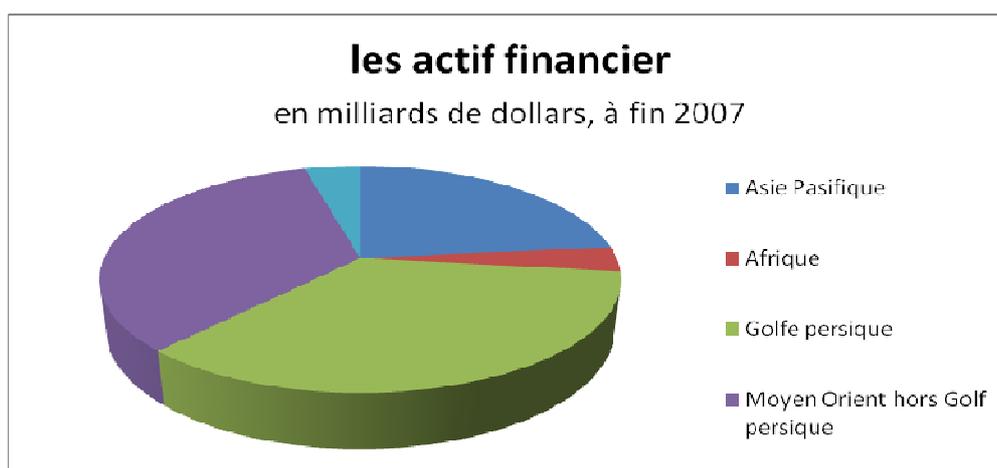
¹ <http://www.lemaghreb.dz.com/lire.php?id=14387>, date de consultation 2/12/2008

² Moussa YABRE, « *ISM, Banques islamiques : Les principes de base et les modes de financement islamiques* », Master finance 2007-2008, PP : 48-51

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

La région du Moyen-Orient capterait à elle seule 350 millions de dollars, suivie par l'Asie du Sud - Est (100 millions de dollars), l'Europe (20 millions de dollars) et l'Amérique du nord (10 millions de dollars), selon Moody's France¹.

Figure N° 23 : distribution géographique des actifs financiers



Source : moody's

Enfin, en dehors des frontières naturelles de l'Islam (à l'exception peut-être du Royaume-Uni), le poids de la finance islamique reste, au mieux, symbolique.

Les autorités françaises souhaitent aujourd'hui accueillir des banques islamiques afin de bénéficier à l'instar de l'Angleterre des capitaux du golf. Avec ses 6 millions de musulmans, le marché de la France représenterait environ trois fois celui du Royaume-Uni. Pourtant au niveau international les banques françaises sont présentes sur le marché de la finance islamique à l'image des grandes banques comme la Société Générale et le BNP Paribas qui ont des succursales et des "fenêtres islamiques" dans les pays du golf.

Standard & Poor's publiait en 2007 un classement des régions selon la taille du marché bancaire islamique, où l'Afrique Sub-saharienne occupait la 15^{ème} place sur 16 et l'Afrique du Nord la 5^{ème} place.

¹ <http://www.lemaghreb.dz.com/lire.php?id=14387>, date de consultation 2/12/2008

**TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier
islamique**

Tableau N° 12 : classement des régions selon la taille du marché bancaire islamique
Internationalisation, globalisation

Zone géographique	Population musulmane (mil.)	Rang	PIB par habitant (\$)	PIB musulman (\$ mds)	% bancaire*	Marché bancaire islamique potentiel (\$ mds)	Rang ajusté
Indonésie	228	1	3 580	820	75%	615	1
Pakistan	158	2	2 180	344	50%	172	10
Afrique sub-saharienne	151	3	850	128	50%	64	15
Afrique du Nord	145	4	3 100	450	75%	337	5
Inde	142	5	2 900	412	75%	309	7
Bangladesh	128	6	1 300	168	50%	84	13
Asie centrale (hors Pakistan)	98	7	5 250	504	50%	252	8
Turquie	71	8	7 890	580	75%	420	4
Iran	63	9	8 900	435	75%	328	6
Péninsule Arabique	55	10	12 480	688	75%	515	2
Levant (y.c. Irak)	57	11	2 000	114	50%	57	16
Russie	22	12	9 870	217	75%	163	11
Chine	18	13	5 080	91	75%	69	14
Europe (y.c. Balkans)	15	14	31 250	489	100%	489	3
Malaisie	14	15	9 500	133	75%	100	12
Amérique du Nord	6	16	39 500	237	100%	237	9
Total/Moyenne	1371			5 768	70%	4 188	

* Hypothèse: 50% pour les pays en développement; 75% pour les pays émergents; 100% pour les pays développés

Actifs islamiques effectifs : 400
Taux de pénétration de la finance islamique : 9,8%

Sources : standard & Poor's

Le marché potentiel de la finance islamique est considérable en Afrique. Si la totalité des 412 millions de musulmans du continent confiaient l'intégralité de leurs économies à des banques islamiques, il s'élèverait à 235 Milliards de dollars, estime l'agence de notation.¹

Malgré la croissance rapide de la finance islamique dans le monde, cependant il faut noter que les banques islamiques en Afrique n'occupent qu'une position marginale par rapport à l'ensemble du système bancaire.

4.2. Etat actuel du système financier islamique

Que représente la finance islamique aujourd'hui ? Pour donner une réponse à cette question, il faut tenir compte d'une double difficulté. D'un côté, les statistiques sur l'évolution des actifs islamiques dans le monde sont peu nombreuses et, souvent, incomplètes. Les autorités de supervision des pays concernés ne publient, pour l'instant, que relativement peu de données sur ce secteur financier, pour des raisons parfois règlementaires, mais le plus souvent techniques. Selon The Banker (05/11/2007) seulement 42,1% des banques qui opèrent sur ce marché publient des données concernant leurs actifs islamiques. Ainsi, les

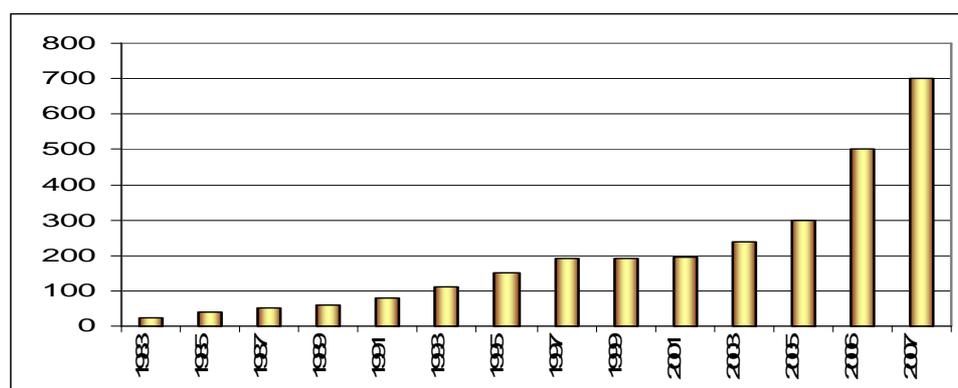
¹ *“Islamic Finance Explores New Horizons in Africa”*, Moody's, mars 2008. P : 18.

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

chiffres que l'on peut recueillir reposent, en partie au moins, sur des estimations. Par ailleurs, les produits, les institutions et les circuits financiers islamiques constituent un ensemble particulièrement hétérogène, les données disponibles peuvent recouvrir des réalités très différentes et, de ce fait, sont difficilement comparables.

Malgré ces difficultés, qui expliquent la disparité de certains chiffres relevés, la plupart des études récentes sur la finance islamique confirment quelques faits saillants. D'abord et avant tout, elles constatent une véritable explosion du marché de la finance islamique. Ce secteur a connu une croissance particulièrement soutenue au cours des dix dernières années. Si au tournant du millénaire le volume des actifs financiers islamiques est estimé à un peu plus de 150 milliards de dollars, aujourd'hui il a dépassé les 700 milliards de dollars, dont près de 300 milliards d'actifs gérés par les banques islamiques et plus de 400 milliards d'investissements financiers et pourrait atteindre 1000 milliards en 2010, selon des prévisions publiées en 2008.¹ Au cours de cette même période (entre 2000 et 2007), le taux de croissance des actifs islamiques, qui se situe entre 15 et 23% selon le secteur d'activité, est, dans la plupart des métiers, nettement plus élevé que celui des activités financières traditionnelles. Par ailleurs, fait marquant exceptionnel, dans des pays comme le Royaume-Uni, les actifs islamiques ont continué à croître malgré la sévérité de la crise des *subprimes* et malgré le *credit crunch* qui s'en est suivi.

Figure N° 24 : Taille du marché de la finance islamique (total des actifs, milliards de dollars)



Source : Rapport moral sur l'argent dans le monde (2005), Association d'économie financière, Standard & Poor's.

¹http://fr.wikipedia.org/wiki/Finance_islamique, date de consultation 12/1/2009

Section 3 : Les risques spécifiques à la finance islamique

1. la nature unique des risques encourus par les banques islamiques

1.1.Le risque de crédit

Le risque de crédit est lié au défaut de paiement se manifestant lorsqu'une partie du contrat avance des fonds (e.g. contrat Salam ou Istisnaâ) ou délivre une marchandise (e.g. contrat Mourabaha) avant de recevoir la contrepartie de son financement et s'exposer, donc, à des pertes potentielles. Dans le cas des modes de financement participatifs (Moucharaka ou Moudharaba), le risque de crédit se manifeste par le non-paiement par l'entrepreneur de la part revenant à la banque lorsque celle-ci devient exigible.

Ce problème devient encore pertinent en cas d'asymétrie d'information liée à la méconnaissance des profits réels réalisés par l'entreprise. Concernant les contrats Mourabaha, le risque de crédit prend la forme d'un risque de contrepartie dû à la mauvaise performance du partenaire cette dernière peut être d'origine externe due à des causes systématiques.

1.2.Le risque de référence

Comme les banques islamiques ne pratiquent pas de taux d'intérêt, il semble qu'elles sont à l'abri des risques de marché liés à la fluctuation des taux d'intérêt. Toutefois, les variations des taux de marché présentent certains risques pour les gains des institutions financières islamiques.

Les institutions financières utilisent un taux de référence pour déterminer le prix des différents instruments financiers. Ainsi, dans un contrat Mourabaha, la marge de profit est déterminée par le rajout d'une prime de risque au taux de référence (généralement le LIBOR). La nature de l'actif à revenu fixe fait que la marge soit fixée pour la durée du contrat. Par conséquent, si le taux de référence varie, les taux de marge fixés dans les contrats Mourabaha ne peuvent pas faire l'objet d'ajustement. Les banques islamiques font face à des risques émanant des variations de taux d'intérêt.¹

¹ Ahmed HABIB et Khan TARIQULLAH, « la gestion des risques analyse de certains aspects liés à l'industrie de la finance islamique », banque islamique de développement, document occasionnel, n°5, 2002, P : 58

1.3.Le risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité provient des difficultés à mobiliser des fonds à coût raisonnable (emprunts) ou à vendre des actifs financiers. Le risque d'illiquidité émanant de ces deux sources est d'une importance particulière pour les banques islamiques. Sachant que les emprunts à intérêt sont prohibés par la Chari'a, les banques islamiques ne peuvent pas recourir à ce mécanisme pour se ressourcer, le cas échéant, en argent liquide. De même, la Chari'a n'autorise pas la vente d'une créance. Par conséquent, il est exclu pour les institutions de s'alimenter en argent liquide en vendant des actifs financiers.

1.4. Le risque de retraits imprévus

Un taux de rendement variable sur les dépôts d'épargne/investissement représente une source d'incertitude quant à la valeur réelle des dépôts. Le souci de préservation des actifs financiers contre le risque de dépréciation des dépôts en cas de suspicion de perte, due en partie à des taux de rendement relativement faibles, peut conduire les déposants à retirer massivement leurs argents. Du point de vue de la banque, cela constitue pour elle un 'risque de retrait' lié au taux de rendement faible par rapport aux autres institutions financières.

1.5.Le risque fiduciaire

Ce risque est lié au taux de rendement faible qui peut être interprété par les déposants/investisseurs comme étant un manquement au contrat d'investissement ou comme signe d'une mauvaise gestion des fonds par la banque. Le risque fiduciaire peut être causé par une rupture du contrat pour la banque islamique. Celle-ci peut par exemple être incapable de répondre aux exigences de la Chari'a concernant les divers contrats. Le propre d'une banque islamique est de se conformer aux injonctions de la Chari'a ; le non-respect de ces injonctions peut créer un problème de confiance provoquant des retraits massifs des dépôts.

1.6.Un risque commercial déplacé

Cela concerne le transfert de risque associé aux dépôts vers les actionnaires de la banque. Cela se passe lorsque les banques, sous pressions de l'environnement, se trouvent contraintes de se délaisser d'une partie de leurs bénéfices pour rémunérer les déposants afin de prévenir des retraits massifs causés par des taux de rendement faibles. Ce risque

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

commercial déplacé implique que, malgré le respect par la banque des injonctions de la Chari'a, celle-ci est incapable de payer des taux de rendement compétitifs par rapport à leurs concurrents ou aux autres institutions concurrentes. Cela peut également provoquer des retraits de dépôts. Pour les prévenir, les actionnaires de la banque auront besoin de procéder à une ponction de leur part en bénéfices au profit des déposants/investisseurs.¹

2. Nature de risques liés aux modes de financement islamiques

Dans cette section, on abordera quelques risques liés à certains modes de financement islamiques.

2.1. Le financement Mourabaha

Le contrat Mourabaha tel qu'il se présente aujourd'hui manque d'uniformité sous plusieurs aspects. La divergence de points de vue peut être une source de risques de contrepartie en l'absence d'un cadre juridique rigoureux.²

La condition de validité de ce contrat est basée sur le fait que la banque doit acheter (devenant donc propriétaire) et transférer ensuite le droit de propriété à son client. La plupart des banques islamiques traitent la promesse d'achat comme une obligation vis-à-vis du client. Mais d'autres banques considèrent que l'ordre émanant du client ne constitue pas un contrat de vente mais une simple promesse d'achat. Le client, même après avoir donné ordre et payé la commission d'engagement peut demander l'annulation du contrat. Le risque de contrepartie le plus important lié à la Mourabaha émane de cette diversité d'appréhension de la nature juridique du contrat en question qui peut d'ailleurs poser des problèmes sérieux en cas de litiges.

Un autre problème potentiel lié aux contrats de vente comme la Mourabaha se pose lorsque la contrepartie ne respecte pas les échéances de paiement, car les banques islamiques ne peuvent, en principe, augmenter le prix convenu d'aucun surplus. Ce retard de paiement peut causer des pertes injustifiées aux banques.

¹ Ahmed HABIB et Khan TARIQULLAH, « *op-cit* », 2002, P : 59

² Idem, P: 60

2.2. Le financement Salam

Le financement Salam comprend au moins deux risques de contrepartie qu'on abordera brièvement dans ce qui suit :

- Les risques de contrepartie varient du manquement de livraison à temps ou de non-livraison du tout de la marchandise ne respectant pas les spécifications mentionnées dans le contrat. Au cas où le Salam serait utilisé dans des contrats agricoles, le risque de contrepartie peut être dû à des facteurs qui dépassent la volonté du client. Les conditions climatiques peuvent altérer les clauses du contrat. Le fait que les activités agricoles s'exposent aux risques de catastrophes naturelles, les risques de contrepartie seront plus accentués dans le cas du Salam.
- Les contrats Salam ne sont ni échangés ni négociés hors cote. Ce sont des contrats rédigés par deux parties et se concrétisent par des livraisons de biens ou de marchandises. Ces marchandises exposent les banques à des coûts de stockage et autre risque de prix. Ces types de risques et de coûts ne s'appliquent qu'aux banques islamiques.

2.3. Le financement Istisnaâ

En offrant des financements dans le cadre du contrat istisnaâ, les banques s'exposent à un certain nombre de risques spécifiques de contrepartie, tels que :

- Les approvisionnements des marchandises sont similaires aux risques liés au salam. Il peut y avoir un manquement aux termes du contrat pour cause de mauvaise qualité ou le non-respect des délais de paiement.
- Cependant, l'objet de l'istisnaâ s'applique beaucoup plus au contrôle de la contrepartie, sans souci vraiment des calamités naturelles, comme c'est le cas avec le salam. Par conséquent, on peut s'attendre à ce que le risque de contrepartie du sous-contractant dans le cadre du contrat istisnaâ (qui est substantiellement élevé), soit moins intense que celui du contrat salam.
- Le risque de non-paiement de la part de l'acheteur est un risque général qui se manifeste en cas de non-respect des échéances.

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

- Il y a un risque de contrepartie lié au caractère non obligatoire de certaines conditions, telle que l'option offerte au fournisseur de réaliser le contrat.
- Considérant que l'Istisnaa s'apparente au contrat Murababa où le client peut réaliser le contrat en refusant de recevoir la marchandise le jour de la livraison, la banque s'expose à des risques en sus.

Ces risques existent car la banque islamique, dans le cadre d'un contrat Istisnaâ, assume le rôle d'un constructeur, d'un entrepreneur en bâtiments, d'un manufacturier ou d'un fournisseur. Le fait que la banque ne soit pas un spécialiste dans ces branches d'activités, elle demeure à la merci des sous-traitants.

2.4. Les financements *Moucharaka-Moudharaba* (M-M)

Le risque de crédit des modes M-M est élevé en raison de l'absence des garanties, d'un fort taux d'aléa moral, de sélection adverse et du manque de personnel qualifié au niveau des banques en matière d'évaluation technique des projets. Le cadre institutionnel tel que le traitement fiscal, les systèmes de comptabilité et d'audit, les textes réglementaires ne favorisent souvent pas l'usage de ces modes de financement par les banques.

Une manière de réduire les risques liés à ces modes de financement participatifs est de concevoir les banques islamiques comme des banques universelles. Les banques universelles offrent les deux types de financement : octroi de crédits et participation en capital. Dans le cas des banques islamiques, le risque de crédit lié à ces modes M-M s'apparente à la notion de non-récupération des fonds avancés en volume et en temps opportuns.

Cela implique l'utilisation du mode de financement *Moucharaka*. Avant de fournir les fonds selon cette méthode de financement, la banque a besoin de faire une bonne étude de faisabilité des projets. En participant au capital des entreprises financées, les banques universelles participent à la prise de décisions et à la gestion de l'entreprise. Cela a pour résultat un meilleur contrôle de l'utilisation des fonds et une réduction de l'aléa moral.

Certains économistes préconisent qu'en refusant de pratiquer ces modes de financement, les banques ne bénéficient pas en réalité des avantages de la diversification du portefeuille, ce qui conduit finalement à une aggravation de risques et non à une atténuation

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

des risques de crédit. En outre, l'utilisation des modes M-M du côté des ressources et du côté des emplois va certainement renforcer la stabilité du système financier, car les chocs affectant les emplois seront automatiquement absorbés du côté des ressources. Il y a aussi l'idée que la formulation des contrats avantageux permettra de réduire les effets de l'aléa moral et de la sélection adverse. Mais ces arguments oublient qu'en définitive, les banques sont appelées à se spécialiser dans l'optimisation du portefeuille de crédit, et non pas dans l'optimisation du portefeuille de crédit et de participation en capital. Par ailleurs, les comptes courants qui forment une bonne partie des ressources de la banque ne sont pas habilités à amortir les chocs provenant du secteur réel et affectant les emplois de la banque. Donc une plus grande utilisation des modes de M-M du côté des emplois peut causer une instabilité systémique en raison du gros volume des comptes courants au niveau des banques islamiques.¹

Section 4 : Les points forts et les points faibles du système financier islamique

Sans prétendre faire une liste exhaustive, on va énumérer quelques avantages et inconvénients qui pourraient être liés au système financier islamique.

1. Les avantages

Dans le cadre des opérations de financement par participation, les banques islamiques enregistrent souvent des résultats supérieurs à ceux des opérations de crédit classique. Les banques islamiques étant rémunérées à partir des profits réalisés voient donc leurs recettes augmenter au fur et à mesure que la rentabilité du projet financé s'améliore. Alors que les recettes du crédit classique sont souvent fixes et ne varient qu'avec le taux de base bancaire si seulement cela est précisé dans le contrat.

Etant donné que la plupart de leurs financements ne portent que sur des actifs réels, les banques islamiques règlent de manière partielle leurs problèmes de garanties car les actifs financés constituent en même temps les sûretés (Ijara, Istisna...).

¹ Ahmed HABIB et Khan TARIQULLAH, « *op-cit* », 2002, PP : 62-63

2. Les Problèmes rencontrés par le système financier islamique

Les banques islamiques dans beaucoup de leurs opérations de financement rencontrent de nombreuses difficultés. Ces difficultés sont liées soit à la nature de leurs opérations de financement ou elles sont liées aux principes même de la finance islamique.

2.1. Diversité des conseils de la charia

Toutefois, les acteurs financiers font face à une difficulté nouvelle, née de l'ampleur géographique prise par la finance islamique. Il s'agit des différences d'interprétation de la charia selon les pays¹.

2.2. Nécessité de régulation et de contrôle

L'un des plus gros problèmes consiste à créer un cadre pour la gestion, le contrôle et la réglementation des banques islamiques. Tout d'abord, les pays où il existe des banques islamiques n'ont pas tous la même approche. Selon l'une des deux principales démarches — appliquée par les autorités de Malaisie et du Yémen, par exemple, les banques islamiques doivent être soumises à un régime de contrôle et de réglementation par la banque centrale entièrement différent de celui qui est appliqué aux banques classiques. La seconde reconnaît le caractère particulier des activités bancaires islamiques, mais préfère les placer sous le même régime de contrôle et de réglementation par la banque centrale que pour les banques classiques, avec de légères modifications et des lignes directrices spéciales qui sont généralement officialisées par des circulaires de la banque centrale. Bahreïn et le Qatar sont des exemples de pays qui appliquent cette dernière forme de contrôle et de réglementation.²

En outre, les banques islamiques ne séparent pas les activités de gestion et d'investissement de celles de banque commerciale. Pour le contrôle, on leur applique souvent les mêmes critères qu'aux banques universelles et aux fonds de placement, ce qui peut poser des problèmes techniques aux autorités de réglementation et de contrôle. Par exemple, une banque islamique qui agit en tant que *Moudarib* (agent dans le cadre d'un contrat Moudaraba, instrument de partage des bénéfices et des pertes (PBP)) pourrait être considérée davantage

¹ souligne Anouar ASSOUNE, directeur délégué chez Standard & Poor's

² Mohammed El Quorchi, « *op-cit* », 2005, P : 48

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

comme un gestionnaire de fonds au lieu d'une banque. Dans ces cas, certains contrôleurs appliquent donc la même méthode qu'aux gestionnaires de fonds classiques.

Parfois, les divers risques sont regroupés dans un seul instrument islamique offert par une seule institution (par exemple un *Salam*) et, dans ce cas, le principe de la mise en commun de l'épargne et du partage des risques s'applique. Toutefois, pour que le contrôle soit vraiment efficace, il faut examiner de plus près la nature de la transaction sous-jacente. À cause des risques liés aux activités de ces institutions et aux contrats qui régissent la mobilisation de leurs capitaux, certains prétendent que leurs contrôles et leurs réglementations doivent porter sur un domaine beaucoup plus large que celui du seul secteur bancaire. En outre, le caractère de partage du risque qui s'attache aux contrats d'engagements soulève des problèmes de définition du capital et du ratio de fonds propres.¹

2.3. La fiscalité

Les produits financiers islamiques sont souvent plus coûteux que ceux des banques classiques. Cela ne tient qu'au fait que ces produits sont souvent très imposés. On peut citer le cas des opérations de Mourabaha où on constate une double imposition, d'abord la banque en achetant le bien doit payer la TVA ce qui sera répercuté sur le prix de vente. Le client en achetant le bien au niveau de la banque doit également payer la TVA sur le prix d'achat constitué par le prix de revient du bien plus la marge de la banque.

2.4. l'absence de formalisation

Sachant que les contrats financiers consacrés par les banques islamiques ont un caractère un peu spécifique, celles-ci encourent des risques liés à leurs documentations et leurs mises en application. En l'absence de formalisation de ces contrats pour les différents instruments financiers, les banques islamiques continuent de les concevoir en fonction de leurs appréhension de la Chari'a, des lois nationales, de leurs besoins et leurs intérêts. Ce manque d'uniformisation des contrats et l'absence de cadre juridique destiné à résoudre les problèmes liés à l'exécution de ces contrats pour toutes les parties concernées font augmenter les risques d'ordre juridique associés aux engagements contractuels des banques islamiques.

¹C. ZIED & J.J. PLUCHART, « La gouvernance de la banque islamique », Université de Picardie – CRIISEA, 2006, PP : 15-16

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

2.5. Un besoin de standardisation

L'absence de standardisation est l'un des grands problèmes de la finance islamique.

2.6. Problèmes de normalisation

Les banques islamiques sont aussi confrontées à des problèmes de normalisation sur le plan de la comptabilité. En effet, toutes les banques doivent respecter des normes comptables comparables afin de permettre aux banques centrales de publier aisément les bilans consolidés des banques et de jouer son rôle de supervision. Le problème c'est que les banques islamiques ont souvent des méthodes de comptabilisation un peu différentes de celles des autres banques surtout concernant les opérations basées sur le système des 3P. Pour l'enregistrement de ces opérations les banques islamiques utilisent souvent plusieurs comptes. En plus ces opérations sont souvent enregistrées différemment selon les banques islamiques car les comités de la Sharia'a n'ont pas toujours les mêmes opinions sur le caractère halal de ces opérations (question d'école de pensée). Ce qui entraîne beaucoup de difficulté dans l'établissement des comptes de profit ou de perte.

En outre, le manque de données agrégées rend pratiquement impossible la comparaison des banques islamiques d'un pays à l'autre, difficulté qui, conjuguée à l'absence de normes communes de déclaration et de comptabilité, complique la tâche des contrôleurs.

2.7. L'augmentation des coûts du projet

Parfois, les banques islamiques refusent de financer les activités dont la licéité du point de vue de la Sharia'a n'est pas prouvée. Le comité de Sharia'a peut arriver que l'activité financée soit "halal" mais engendre indirectement ou directement une autre activité qui ne respecte pas la Sharia'a. Tout ceci fait que les montages financiers comprenant une part islamique sont très difficiles à mettre en œuvre, nécessitant souvent l'intervention de spécialistes du droit islamique et des financements islamiques. Ce qui peut avoir pour conséquence une augmentation du coût final du projet. Dans le cadre de financement de projets les banques islamiques exigent souvent la preuve de rentabilité prévisionnelle très élevée avant d'accorder leur financement. Et si le projet est jugé risqué ou si la banque n'a pas une excellente relation et qui datent de plusieurs années avec l'entrepreneur, les garanties peuvent être très élevés (hypothèque en général).

2.8. La faiblesse des marchés secondaires

Le principal obstacle au développement des financements islamiques directs reste la faiblesse des marchés secondaires. Si le négoce de produits financiers est aussi légitime en Islam que tout autre commerce de marchandises, il est soumis à des contraintes spécifiques. L'obligation d'adosser toute opération financière à un actif réel mais aussi, et surtout, l'interdiction de la spéculation exigent un encadrement particulier, une réorganisation des opérations financières ainsi qu'une modification des pratiques sur le marché secondaire.¹

2.9. L'insuffisance de capital humain

Les banques islamiques encourent un risque provenant essentiellement du manque de personnel qualifié capable de mener efficacement des opérations financières islamiques. Le caractère spécial des banques islamiques fait que les logiciels informatiques disponibles sur le marché ne soient pas utiles pour les banques islamiques car ils sont conçus pour les banques traditionnelles. Cela ajoute un nouveau type de risques liés à l'utilisation de la technologie informationnelle au niveau des banques islamiques.²

2.10. L'inventaire des risques financiers islamiques

Le cadre réglementaire de la banque islamique doit insister davantage sur la gestion du risque opérationnel et la divulgation des informations que dans le cas des établissements classiques. Cet argument se fonde sur le caractère particulier du profil de risque dans l'intermédiation financière islamique, en ce qui concerne les modes de financement PBP ou non-PBP. Le risque d'investissement est considéré comme le plus grave risque opérationnel pour les activités PBP des banques islamiques. En effet, si les financements PBP déplacent le risque direct vers les déposants, ils peuvent aussi exposer les banques islamiques à des risques qui sont normalement supportés par les investisseurs en actions et non par les détenteurs de titres de dette. Les financements PBP impliquent les établissements dans des activités qui vont au-delà de la banque traditionnelle, comme la détermination des ratios de partage des bénéfices et des pertes pour les projets d'investissement. De plus, l'exposition des banques est

¹ Elyès JOUINI, « *enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de paris* *Etude finance islamique* », Rapport remis à Paris Europlace, 2008, P : 52.

² Ahmed HABIB et Khan TARIQULLAH, « *op-cit* », 2002, P : 58

TROISIEME CHAPITRE : diagnostic de la performance du système financier islamique

aggravée par l'absence de défaut de paiement caractérisé de la part de l'agent-entrepreneur dans les contrats PBP, sauf en cas de négligence ou de mauvaise gestion. ¹

2.11. Difficultés d'application

Ces difficultés sont d'une part d'ordre juridique et d'autre part d'ordre technique :

- L'insuffisance d'équipement nécessaire dans les pays pour faire face aux problèmes relatifs à la réalisation de projets industriels.
- Un manque d'infrastructure essentielle nécessaire à la réalisation avec succès des projets.
- Une dépréciation considérable des monnaies de plusieurs pays membres par rapport au dinar islamique, monnaie de financement.
- Les indices islamiques sont moins diversifiés que les conventionnels
- Peu de produits « obligataires » et « monétaires »²

¹ C. ZIED & J.J. PLUCHART, « *op-cit* », 2006, PP : 15-16

² Hosni ZAOUALI, « *op-cit* », P : 45

Conclusion

On a essayé dans ce chapitre de faire une esquisse de comparaison entre la finance islamique et le capitalisme. La finance islamique et le capitalisme se différencient en deux points. D'une part, l'islam interdit en particulier la riba. Le mot, traduit généralement l'usure ou intérêt signifie littéralement « augmentation » et fait référence à la spéculation. D'autre part, l'islam prône plutôt le partage équitable des risques et des bénéfices entre la banque et le client.

En apparence, certains modes de financement utilisés par les banques islamiques sont très proches de certains types de crédits dans les banques classiques. Mais en général, l'interdiction de l'intérêt sur laquelle repose le fonctionnement des banques islamiques, amène celles-ci à s'appuyer davantage sur les modes de financement conduisant à une participation aux projets à financer. Il en découle un élément risque supplémentaire pour les banques islamiques par rapport à leurs homologues classiques.

Aujourd'hui la finance islamique après trente années présente un taux de croissance très élevé presque partout dans le monde entier. Cette croissance est la preuve que l'efficacité de la finance islamique n'est plus une question à l'ordre du jour. Malgré cette croissance, la finance islamique fait encore face à de nombreux obstacles qui constituent pour elle un véritable frein à son évolution dans la plupart des pays. Ce sont des obstacles liés à la réglementation bancaire, à la fiscalité, à sa connotation religieuse et à une répartition des risques au niveau des banques islamiques qui laisse encore à désirer.

En Afrique, la finance islamique est encore à ses balbutiements même si on note de plus en plus l'ouverture de banques islamiques dans la plupart des pays. On constate aussi que les banques islamiques sont très peu connues même dans les pays dont la population est à majorité musulmane.