

UNIVERSITE ASSANE SECK DE ZIGUINCHOR (UASZ)



UFR DES SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES

MÉMOIRE DE FIN DE CYCLE POUR L'OBTENTION DU DIPLOME DE
MASTER EN ENTREPRENEURIAT ET DEVELOPPEMENT (ENDEV)

SPECIALITE : ECONOMIE DU DEVELOPPEMENT

**FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE :
une analyse critique de la littérature théorique et empirique**

Auteur : LANDING BADJI sous la direction du Dr Blaise W. BASSE

Devant un jury composé de :

Pr Abdou Aziz NIANG (Président du jury),

Maître de conférences-Agrégé UASZ

Pr Babacar NDIAYE,

Maître de conférences-Agrégé UASZ

Dr Ousseynou Diéne Koly DIOUF,

Maître Assistant Associé UASZ

Dr Blaise Waly BASSE

Maître Assistant Associé UASZ

2015-2017

DEDICACES

Je dédie ce travail de recherche mémorial...

à mes parents ;

à mes frères ;

à mon cousin,

Ibou MANE.

Qu'ils trouvent tous ici le fruit de la persévérance, de la patience et de l'espoir.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

REMERCIEMENTS

Je tiens à exprimer mes remerciements à l'ensemble des personnes de près ou de loin qui m'ont soutenu et permis de réaliser ce travail. L'aboutissement de ce travail de recherche mémorial doit beaucoup à l'implication des personnes qui m'ont apporté leur soutien à tous azimuts. Ce mémoire aurait été difficilement envisageable sans le suivi de mon encadreur, Dr. Blaise Waly BASSE. Je tiens à lui exprimer toute ma gratitude pour son soutien, sa disponibilité et pour ses conseils qui m'ont été d'une forte utilité dans l'accomplissement de ce travail de recherche. Mes remerciements vont aussi aux membres du jury. Leurs pertinentes remarques et suggestions lors de ma soutenance m'ont permis d'améliorer le fond et la forme avant d'aboutir à cette version définitive. Mes chers Professeurs, merci d'avoir accepté de faire partie de mon jury et d'avoir apporté des commentaires.

Je tiens aussi à remercier Monsieur Abdou Karim Diaw, expert en finance islamique à la tête d'un cabinet de consultance, Al-Itqan Conseil et Formation en Finance Islamique (ACOFFIS), de m'avoir apporté des références webographiques.

Je souhaite aussi adresser mes chaleureux remerciements à mon ami Ibrahima SAMBOU, titulaire d'une Maîtrise en Géographie et d'un Master professionnel en Management des Entreprises Touristiques et Hôtelières à l'Université Gaston Berger de St-luis (UGB). Mon cher ami, merci pour tes apports remarquables à l'aboutissement de ce travail de recherche.

Je n'oublierai pas non plus de remercier très sincèrement mes chers parents pour leur dévouement, leur confiance et surtout leur patience de voir leur fils arriver à ce niveau d'étude. Je me souviens aussi d'avoir été soutenu par des amis Fahad et les doctorants de notre département, mention spéciale à : Alphonse DIATTA, Jonas MALOU, David DIONE, Moustapha et Samba SANE.

Enfin, j'adresse mes plus sincères reconnaissances à mes camarades de classe : Janvier BASSENE, Paul Adama DIATTA, Insa SANE, Mouhamadou SENE et Mamadou lamine WAGUEYE avec qui nous nous sommes épaulés mutuellement durant nos recherches.

Que ce modeste travail témoigne de ma reconnaissance et de mes sentiments les plus profonds envers tous ceux qui ont, de près ou de loin, contribué à sa réalisation.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

SOMMAIRE

<i>DEDICACES</i>	1
REMERCIEMENTS	3
SOMMAIRE.....	4
LISTE DES FIGURES	5
LISTE DES GRAPHIQUES	5
LISTE DES TABLEAUX	5
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	6
RESUME	7
ABSTRACT.....	8
INTRODUCTION GENERALE.....	9
1. Contexte de l'étude	9
2. Problématique et justification de l'étude.....	11
3. Objectifs de l'étude.....	13
4. Plan ou Structure générale du mémoire	14
CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE.....	16
I. Les Fondements de la Théorie Economique Islamique Moderne.....	16
II. L'Intermédiation Financière dans le Système Bancaire Islamique.....	25
III. Les Produits et Modes de Financement Bancaires Islamiques	32
CHAPITRE II : DEVELOPPEMENT FINANCIER ISLAMIQUE : état des lieux	38
I. Historique Et Processus D'institutionnalisation De La Finance Islamique.....	38
II. Quelques Faits Saillants du Développement Financier Islamique	43
CHAPITRE III : FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: Revue de la Littérature	55
I. Développement Financier Conventionnel Et Croissance Economique	57
II. Développement Financier Islamique Et Croissance Economique	61
CONCLUSION GENERALE ET PERSPECTIVE	79
ANNEXES	82
BIBLIOGRAPHIE ET WEBOGRAPHIE.....	83
TABLES DES MATIERES	87

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

LISTE DES FIGURES

Figure 1: La tendance de croissance des actifs bancaires islamique (en milliards de dollars)	52
Figure 2: Evolution des émissions des Sukuk entre 2003 et 2013 (MDS dollars)	53

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: PIB/tête (USD) 2007 et évolution 2002-2007 au Moyen-Orient et Malaisie	44
Graphique 2: Taille du marché de la Finance Islamique (Total des actifs, milliards de dollars).....	45
Graphique 3: Taux de croissance des actifs islamiques en 2006-2007 par région géographique	46
Graphique 4 : Composition des actifs islamiques selon le type.....	47
Graphique 5 : Evolution des émissions de sukuk (millions de dollars).....	49
Graphique 6: Encours des fonds islamiques (milliards de dollars)	50
Graphique 7: Nombre et valeur des fonds de private equity islamiques	51

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Les ressources financières d'une banque islamique	31
Tableau 2: les produits ou contrats Islamiques.....	33
Tableau 3: les Principaux Modes de Financement Islamique.....	35
Tableau 4: les types de comptes d'une Banque Islamique	82

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

AAOIFI : Organisation Internationale d'Audit et de Comptabilité des Institutions Financières
Islamiques

AIBI : Association Internationale des Banques Islamiques ;

ARDL : Modèle Autorégressif à retard échelonné ;

BID : Banque Islamique de Développement ;

BM : Banque Mondiale ;

CCG : Conseil de Coopération du Golfe

CFA : Coopération Financière d'Afrique

CERSFMI : Commission des Experts sur la Réforme du Système Financier et Monétaire
International des Nations Unies

COMCEC : Coopération Economique et Commerciale de l'Organisation de la Conférence
Islamique

FMI : Fond Monétaire International ;

FAFI : Forum Africain de la Finance Islamique

IFSB : Bureau des Standards Comptables Internationaux

MCO : Méthode des Carrés Ordinaires

MENA : Moyen-Orient et Afrique du Nord, souvent utilisé dans les écrits académiques.

MMG : Méthode des Moments Généralisés ;

OCI : Organisation de la Conférence Islamique ou Organisation du Congrès Islamique

PPP (les 3P) : Partage, Profits et Pertes

PIB : Produit Intérieur Brut ;

PSL : Paix et Salut sur Lui

PVD : Pays en Voie de Développement

SIAICE : Société Islamique d'Assurances des Investissements et des Crédits à l'Exportation

SID : Société Islamique de Développement

SIDSP : Société Islamique de Développement du Secteur Privé

UEMOA : Union Economique et Monétaire des Etats de l'Afrique de l'Ouest

VAR : Vecteur Auto Régressif

VECM : Modèles Vectoriels à Correction d'Erreur.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

RESUME

Ce mémoire s'intéresse de l'étude d'un nouvel ordre économique international, dont un nouvel ordre financier (un nouvel acteur de la sphère financière internationale): la finance islamique, voire le développement des banques islamiques et leurs effets économiques. Ainsi, l'expansion rapide des banques islamiques retient beaucoup l'attention depuis quelque temps dans les études économiques. Au même moment, des publications plus anciennes ont montré que le développement financier est propice, en général, à la croissance économique, ce qui conduit à se demander s'il en est de même pour la finance islamique. C'est dans ce contexte que ce présent mémoire propose une analyse critique de la littérature ayant examiné le lien entre le développement des banques islamiques et la croissance économique. Il en ressort qu'en dépit de sa taille relativement modeste par rapport à l'ensemble des activités économiques et du système financier, le développement de la finance islamique est corrélé positivement avec la croissance économique. En outre, étant donné leur spécificité dans leur mode de financement participatif, les banques islamiques devraient contribuer à atteindre une plus grande efficacité dans l'allocation des ressources, ce qui aurait des retombées sûrement positives sur la croissance, voire le développement économique.

Mots-clés : Finance islamique, Croissance économique, Pays en Développement, Sukuk.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

ABSTRACT

This thesis deals with the study of a new international economic order, including a new financial order (a new actor in the international financial sphere): Islamic finance and even the development of Islamic banks and their economic effects. Thus, the rapid expansion of Islamic banks has received considerable attention in recent economic studies. At the same time, older publications have shown that financial development is generally conducive to economic growth, which raises the question as to whether a similar conclusion holds for Islamic banking. It is in this context that this paper critically analyzes the literature that examined the link between the development of Islamic banks and economic growth. It shows that despite its relatively small size relative to all economic activities and the financial system, the development of Islamic finance is positively correlated with economic growth. Moreover, given their specificity in their fashion of financing participative, Islamic banks should help to achieve greater efficiency in the allocation of resources, which would have a positive impact on growth and even economic development.

Key Words : Islamic finance, economic Growth, Country in development, Sukuk.

INDRODUCTION GENERALE

1. Contexte de l'étude

L'essor de l'économie financière et monétaire, l'interdépendance des marchés financiers et les mouvements des opérations de change qu'a connus le système financier international ont favorisé l'enrichissement des économies capitalistes. Ces économies développées ont pu accumuler des revenus financiers croissants, grâce à un système financier conventionnel basé sur un principe de taux d'intérêt, accroissant ainsi leurs richesses au détriment des économies des pays sous-développés. En outre, le système de change et l'ancrage de certaines monnaies (par exemple le franc CFA à l'euro), ont fait que la plupart de ces pays dits très endettés, en particulier ceux d'Afrique subsaharienne demeureront tributaires et peineront toujours à éponger leurs dettes auprès des bailleurs occidentaux. Et cette exploitation financière perdurera tant que cet arsenal financier international continuera de monopoliser le marché financier. Cependant, ce système financier international a toujours été confronté à des crises récurrentes et des excès d'endettements. Il se caractérise de nos jours par des conjonctures économiques internationales qui affectent l'économie réelle démontrant ainsi, les limites de son hégémonie dans le secteur. Ainsi, le XXIème siècle marquera sans nul doute l'histoire économique moderne en raison des importantes et fréquentes crises dans le système financier international ; la plus importante est certainement celle que nous vivons aujourd'hui, la crise de "subprime". Celle-ci se caractérise par son aspect systémique et généralisé, dû à l'abolition des barrières nationales et à l'interdépendance des marchés financiers à l'échelle mondiale. Cette crise financière contagieuse a affecté l'économie réelle dans le monde en général et des PVD en particulier. Cette contamination de l'économie réelle s'est traduite par la contraction du PIB des économies fragiles ; par la multiplication des faillites d'entreprises nationales ; par des surendettements des États dépendants, qui ne parviennent plus à financer leurs projets de développement et par un chômage aigu dans presque toutes les économies en développement. Pour remédier à cette situation néfaste à l'équilibre macroéconomique dans son ensemble et aux économies faibles en particulier, un ardent désir de mise en œuvre d'un nouvel ordre économique international, dont un nouvel ordre financier, est décisif pour les PVD. Et ceci, pour échapper aux conséquences des crises récurrentes ; pour moraliser la sphère de l'économie réelle ; pour faire face aux dépenses publiques et surtout aux défis des économies

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

développées et en voie de conséquence, stimuler l'émergence de leur économie respective. Ainsi, cet envie ou objectif des PVD ne pourra se réaliser qu'en adoptant un système de contrat social d'obédience musulman, fondé sur plus d'équité sociale et de citoyenneté économique : la finance islamique.

Née au VIIe siècle, la finance islamique est ancestrale dans ses principes et s'appuie sur un modèle d'intermédiation bancaire à taux zéro. C'est par conséquent une finance dite libre d'intérêt. Elle nécessite en outre, l'adossement de toutes les transactions à un actif tangible, tout en étant fondée sur un principe de partage des profits et des pertes (principe des 3P). Elle va connaître un renouveau au XXe siècle grâce à un certain nombre d'innovations (la mise en exploitation des gisements de pétrole dans le golfe persique et des richesses que cette industrie a générées). Depuis, elle offre des opportunités de développement économique significatives. Par ailleurs, malgré le scénario économique et financier extrêmement difficile qu'a connu le secteur au niveau mondial (la crise des "*subprimes*"¹), la finance islamique a semblé mieux résister aux turbulences qui ont secoué le secteur financier conventionnel (la titrisation des créances)². La performance et la stabilité relative de ses institutions financières au cours de cette crise financière mondiale découlent des caractéristiques distinctives des instruments qu'il offre. Depuis cette alarmante crise, elle a affiché un regain d'intérêt considérable et a connu une croissance remarquable en termes d'actifs bancaires (Ernst et Young, 2013). D'après l'Organisation de la Coopération Islamique, la valeur de l'actif mondial de la finance islamique va s'étendre avec un taux de croissance annuel moyen de l'ordre de 17%, et devrait se rapprocher de 3,5 billions de dollars, d'ici 2018 (COMCEC, 2015)³. L'intérêt de ce travail de recherche remonte de la résistance et de l'immunité de la finance islamique face à la crise de 2008 ainsi que son expansion fulgurante qui s'est mondialisé au lendemain de cette crise. Compte tenu du niveau élevé des actifs islamiques du secteur bancaire, la part croissante du marché ainsi que son rôle actif dans l'intermédiation financière, il est opportun de tirer profit des excédents financiers et de l'immunité de cette nouvelle industrie de la finance islamique qui continue d'enregistrer des progrès remarquables. Ce besoin est particulièrement important

¹La crise financière mondiale qui a commencé aux États - Unis en 2007-2008

² La titrisation des créances n'est pas acceptable par la Charia.

³ Cité par Abourrig, A. et Rachidi, L. (2016).

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

pour les pays d'Afrique subsaharienne qui ont un ardent désir de dynamiser leurs économies ; mais aussi de moraliser leur système financier ; longtemps caractérisés par des soubresauts. Partant de là, ce mémoire a pour ambition de dresser une image compréhensible de cette nouvelle industrie financière et de répondre aux questionnements d'ordre économique et financier à son sujet. Il tente en outre de familiariser le lecteur du modèle économique islamique, appelé à devenir l'un des éléments clés du système économique contemporain.

2. Problématique et justification de l'étude

A en croire aux publications récentes, la finance islamique a contribué dans l'amélioration des économies des pays arabes exportateurs de pétrole, mais aussi en dehors du monde arabe où elle gagne des parts de marché et cohabite parfaitement bien avec la finance conventionnelle. Elle a aussi résisté mieux aux crises économiques et financières contemporaines contrairement à la finance conventionnelle qui a démontré ses limites (Bourguinat et Briys, 2009, p.103). Depuis, elle continue son expansion fulgurante en permettant aux pays arabes exportateurs de pétrole de placer leurs liquidités excédentaires dans le marché financier islamique. La percée planétaire qu'elle a amorcée dès ses débuts et sa croissance plausible en termes d'actifs financiers confirment si besoin en était, la vigueur de sa prouesse. Elle est de nos jours, considérée comme un important outil de financement de l'économie, de lutte contre l'exclusion bancaire et a sûrement contribué au développement économique des pays précurseurs. Par ailleurs, malgré ses spécificités par rapport au système classique, les opportunités financières qu'elle offre, son expansion fulgurante planétaire, sa résistance à la récente crise économique d'origine financière, et son caractère religieux, rare sont les pays d'Afrique qui l'ont officialisé dans leur secteur bancaire national notamment le soudan. Pratiquement, la totalité des économies des pays d'Afrique (même à majorité musulmane) est encore à la traîne des produits et services qu'offre la finance islamique. Les parts de marché des institutions financières islamiques dans les pays musulmans restent encore très faibles, elles ne dépassent pas les 4% du marché financier (Nazim et Bellens, 2014). Outre sa croissance plausible, la finance islamique s'affronte à un taux de bancarisation jugé plus ou moins faible dans les économies à dualité du système financier (Dusuki et Abdullah, 2007). Partant de ces faits, notre regard s'est tourné vers cette nouvelle industrie financière, promue comme modèle de l'économie et de la finance éthiquement responsable, véritable alternative au modèle

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

traditionnel en banqueroute et frappé de faillite morale ; en vue de faire une analyse critique de la littérature ayant examiné le lien entre la finance islamique et la croissance économique. D'emblée, il n'est pas sans intérêt d'évoquer quelques exemples concrets ayant abordé l'importance et la vigueur de cette nouvelle industrie financière islamique.

Dans un discours du 7 octobre 2008, le pape Benoît XVI avait fait part de sa pensée sur la chute des marchés financiers en déclarant que « *l'argent disparaît, ce n'est rien* » et en concluant que « la seule réalité qui vaille, c'est la parole de Dieu ». Il poursuit « le Vatican a prêté attention à la crise financière mondiale et a publié des articles dans son journal officiel qui reprochent au modèle de l'économie de marché « *de s'être développé trop et mal au cours des deux dernières décennies* ». En 2009, le Vatican a déclaré que les banques devraient s'inspirer du modèle de la finance islamique pour restaurer la confiance chez leurs clients en ces temps de crise économique mondiale. « *Les principes éthiques sur lesquels est basée la finance islamique rapprochent les banques de leurs clients et du véritable esprit qui devrait caractériser tous services financiers* » a écrit le journal officiel du Vatican, l'Osservatore Romano⁴. Dans cet article, l'auteur Loretta Napoleoni et une experte en titres à revenus fixes Claudia Segre, écrivent que « *Nous pensons que la finance islamique peut contribuer à la refondation de nouvelles règles pour la finance occidentale, vu que nous sommes confrontés à une crise qui est essentiellement une crise de confiance dans le système* ». Dans la même dynamique, Joseph Stiglitz (prix Nobel d'économie, 2001), alors Président en exercice de la Commission des Experts sur la Réforme du Système Financier et Monétaire International des Nations Unies (CERSFMI), invite le monde à se tourner vers la finance islamique (Rapport, CERSFMI, 2009). Stiglitz a reconnu l'intérêt que porte la commission à la finance islamique en ses termes dans un communiqué de presse de l'ONU, (26/03/2009), « *...la Malaisie est le pays d'Asie du Sud-est qui, à l'époque, a su le mieux gérer, et de façon éthique, la crise économique asiatique. Il semblerait que la finance islamique ait gardé à l'esprit que pour qu'un système financier puisse fonctionner, il lui faut, à sa base, des liquidités réelles* »⁵.

Dans l'optique de ces visions ; la finance islamique se positionne et s'impose du fait du caractère fondamentalement moral des principes qu'elle impose à l'économie islamique et dans

⁴ Bloomberg.com, by Lorenzo Totaro, March 4, 2009

⁵<http://www.un.org/press/fr/2009/Conf090326-STIGLITZ.doc.htm>

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

une moindre mesure à la finance contemporaine. Depuis lors, elle retient l'attention des études économiques et financières et des chercheurs s'intéressent de plus en plus à examiner son expansion rapide à travers des publications (ouvrages, articles et thèses). A cet effet, notre travail de recherche compte faire une analyse critique de la littérature empirique et théorique ; en vue de proposer des implications de politiques économiques adéquates aux processus de croissance économique des PVD.

Notre problématique analysée dans ce présent mémoire s'articule, en particulier, autour de deux principales interrogations auxquelles, des éléments de réponse seront proposés, à savoir :

1. Quels sont les facteurs clés de succès au développement de la finance islamique ?
2. L'essor des banques islamiques peut-il favoriser une croissance économique aux PVD ?

La réponse à ces questions constituera le socle de notre développement et le sésame des PVD, qui ont un ardent désir de mise en œuvre d'un nouvel ordre économique international, dont un nouvel ordre financier et monétaire.

Pour une étude effective, on essayera de fixer un objectif général qui nous permettra d'asseoir les bases de notre travail de recherche, mais aussi de mieux cerner notre mémoire à travers des objectifs spécifiques.

3. Objectifs de l'étude

L'objectif général de ce présent mémoire est d'analyser l'état actuel des travaux sur la relation entre la finance islamique et la croissance économique. Ce qui nous conduit aux objectifs spécifiques suivants :

- ✓ la contribution de la finance islamique aux activités économiques réelles sera analysé ;
- ✓ les effets économiques de l'expansion des banques islamiques seront décrits ;
- ✓ les opportunités économiques qu'elle peut offrir aux économies des PVD seront montré ;
- ✓ l'intermédiation financière islamique, moteur de croissance économique sera analysé.

Ces objectifs feront l'objet d'une analyse décisive de la littérature théorique et empirique ayant été abordée dans le même contexte. En effet, les conclusions tirées des différentes études examinées, nous permettront de démontrer la vraie relation existante entre la finance islamique

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

et la croissance économique. En outre, au terme de ce mémoire, le document espère faire la lumière sur la nature des relations à court et long terme entre la finance islamique et l'activité économique. Il donne ainsi une meilleure conception des contrats et pratiques bancaires islamiques. La conclusion de ce mémoire propose aux décideurs et acteurs de l'industrie une évaluation de leurs options politiques financières et les stratégies d'affaires avec l'objectif d'accroître la contribution de la finance islamique aux activités économiques réelles. De plus, nous escomptons que les pratiques et les produits islamiques soient le socle des politiques économiques adéquates au développement économique et financier des PVD, notamment les pays de l'Afrique à revenu faible et intermédiaire. Et ceci à travers une expansion fulgurante des banques islamiques et une parfaite acceptation de leurs produits et services, à la vielle de leur introduction dans les systèmes bancaires nationaux, sans distinction de pays islamiques. Le cheminement proposé au lecteur part d'un panorama de l'industrie de la finance islamique. Ainsi, pour une vision d'ensemble de ce mémoire, notre plan s'annonce comme suite :

4. Plan ou Structure générale du mémoire

Dans un souci pédagogique et compte tenu de nos objectifs spécifiques, le canevas de ce mémoire sera subdivisé en trois chapitres comme suite :

Le premier chapitre, intitulé cadre conceptuel et théorique, fera l'objet d'une étude exhaustive de la finance islamique à travers trois sections :

- La première section sera consacrée à une présentation des principes et fondements de la finance islamique ;
- Au regard d'une exposition lumineuse des axiomes de l'économie islamique, dans la deuxième section, nous exposerons le fonctionnement de l'intermédiation financière dans le système bancaire islamique ;
- Une analyse pratique des principaux modes de financement des banques islamiques sera proposée dans la troisième section.

Dans le deuxième chapitre, nous présenterons l'état des lieux du développement financier islamique ; en faisant un rappel historique de son expansion fulgurante, illustrée par quelques faits saillants.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Dans le troisième chapitre, nous présenterons une revue de la littérature examinant le lien entre la finance islamique et la croissance économique. Ce chapitre est structuré comme suite :

- D'abord, nous présenterons une revue de la littérature traitant la relation entre la finance conventionnelle et la croissance économique ;
- Ensuite, nous accorderons une attention particulière à la littérature abordant cette relation entre la finance islamique et la croissance économique ;
- En fin, nous proposerons une analyse critique spécifique aux questionnements relatifs au sujet de recherche.

Il s'agit d'une question fondamentale pour les autorités des pays d'Afrique qui, en fonction de la réponse, peuvent être incitées ou non à favoriser les activités de la finance islamique pour des raisons économiques.

Dans la conclusion nous rappellerons les différents objectifs visés par cette recherche et les principaux résultats obtenus. Elle nous permettra de proposer quelques implications de politiques économiques ; mais aussi de souligner les contraintes et limites confrontées.

CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE

Dans un souci pédagogique, le canevas de ce chapitre se découpe en trois sections. On procédera tout d'abord en section 1, à une présentation des principes et des fondements de la finance islamique en passant par une brève exposition de son modèle économique. Au regard d'une exposition liminaire des axiomes du modèle économique islamique, nous proposerons dans la deuxième section, le fonctionnement de l'intermédiation financière dans le système bancaire islamique. Le cadre conceptuel ainsi déterminé, nous nous attacherons enfin dans la section 3, à l'analyse des principaux contrats et modes de financement des banques islamiques.

I. Les Fondements de la Théorie Economique Islamique Moderne

Malgré ses racines lointaines, la finance islamique est une construction contemporaine. Durant des siècles, en effet, il n'y eut que l'interdiction l'usure, appelée en arabe « Riba ». On ne proposa pas en général des modes alternatifs de financement, les astuces, comme celle de l'achat ou de la vente à crédit, pouvant difficilement être considérées comme tels. Sans modes alternatifs, on ne pouvait évidemment pas parler de finance proprement dite.

Si on exclut les premières tentatives qui échouèrent à l'époque en Malaisie, et au Pakistan, la première banque islamique, de dimension modeste fut créée en Égypte, en 1963, dans la bourgade agricole de Mit Ghamr, située dans le delta du Nil, à l'instigation d'un économiste local, du nom d'Ahmed al-Naggar (Mohieldin, 1997, p.13, cité par André Martin, 2001, p. 12). Cette initiative, comme celles qui suivront, s'inscrivait dans le paradigme de ce qui a été appelé la « théorie économique islamique ». Ce paradigme, bien que fondé sur la charia, était né au milieu du XXe siècle et est formulé dans un langage économique qui se veut moderne. Selon cette théorie, d'essence religieuse, les grands objectifs de l'activité économique sont :

- ✓ l'augmentation de la richesse, définie comme l'accroissement du capital productif, le moteur de cette croissance étant l'esprit d'entreprise ;
- ✓ l'augmentation de l'emploi, celle-ci étant favorisée par la participation de tous les intéressés à la mise en place et au bon fonctionnement des projets de production ;
- ✓ la distribution équitable de la richesse et des revenus, celle-ci étant renforcée par la pratique obligatoire de la zakat ou aumône légale, que nous développerons plus tard ;
- ✓ l'absence du gaspillage sous la forme, par exemple, de la thésaurisation.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Les principes de la finance islamique découlent plus ou moins clairement de ces objectifs, (voir Sid-Ahmed, 1981; André Martin, 2001 ; les cahiers de l'islam, 2013).

1. Les Principes de la Finance Islamique⁶

Le système financier islamique repose sur un partage plus équitable du risque entre le prêteur et le propriétaire d'entreprise (Les Cahiers de l'islam, 2013). Cette pratique découle de cinq piliers principaux sur lesquels se base le modèle financier islamique : il s'agit de l'interdiction du Riba (usure), l'interdiction du Gharar (spéculation) et du Maysir (incertitude), l'exigence d'investissement dans les secteurs licites, l'obligation de partage des profits et des pertes et enfin le principe d'adossement des investissements à des actifs tangibles de l'économie réelle.

Dans ces principes :

- ✓ le profit doit être encouragé, car, déterminé ex post, il exprime la performance de l'entreprise ;
- ✓ l'intérêt est prohibé et, conséquemment, l'usure l'est aussi, car, fixé ex ante, il est établi sans référence à ladite performance. À ce titre, la pratique du prêt à intérêt n'incite pas l'offreur de fonds à s'intéresser à la finalité de l'investissement que finance son épargne. Or, le danger est que cette dernière aille à des activités produisant des biens dont la consommation est condamnée par l'islam, ou encore, à des activités de nature spéculative, c'est-à-dire dont le risque est illicite. En d'autres termes, le simple fait de s'abstenir de consommer à la période présente ne justifie pas une récompense sous la forme d'un paiement d'intérêt. La récompense ne peut pas être liée au passage du temps, « qui n'appartient qu'à Allah », mais doit être en relation avec la nature du projet d'investissement, ce qui est le cas du profit ;
- ✓ il y a bien entendu aussi un risque attaché au profit, puisqu'il peut même y avoir perte, mais comme le profit exprime la performance de l'entreprise, il s'agit d'un risque qui est licite (halal, en Arabe) ;
- ✓ étant donné que l'offreur de fonds, appelé investisseur, a l'obligation morale de savoir à quoi est utilisé le financement qu'il apporte, le profit (ou la perte) doit être équitablement distribué entre lui-même et le demandeur de fonds, appelé entrepreneur.

⁶ Pour plus de détails sur ces principes voir le dossier de Jean-Michel Huet et al. (2014)

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Avant de préciser la doctrine islamique en matière d'intérêt et de banque, il n'est pas inutile d'analyser brièvement cette doctrine en matière de fonctionnement de l'économie islamique. L'Islam contient un certain nombre de prescriptions à partir desquelles il est possible de définir un système économique implicite.

2. L'économie islamique

L'économie islamique désigne la pratique de l'économie en accord avec les principes de la doctrine islamique. Elle a été conçue au début du vingtième siècle pour faire face aux idéologies communistes et capitalistes, et avait pour but de libérer les économies des pays musulmans du poids de l'exploitation et de l'oppression des forces expansionnistes. Ce réveil de conscience religieuse résulte de la déception engendrée par l'incapacité des modèles de développement des pays industrialisés à répondre aux problèmes économiques et sociaux du monde musulman. Comme toute théorie économique, l'économie islamique aspire à atteindre un idéal de société où les besoins humains fondamentaux sont satisfaits, les ressources utilisées de manière optimale et les richesses partagées équitablement afin de toucher toutes les classes sociales. Cet idéal est assuré sans trop limiter la liberté individuelle ou créer des déséquilibres macroéconomiques. Toutefois, les principes qui régissent le fonctionnement d'un système économique islamique sont différents de l'esprit des systèmes conventionnels. La culture islamique se distingue de l'utopie occidentale, d'un système de marché autonome qui suppose que l'homme n'agisse qu'en fonction de son intérêt individuel et de la possession de biens économiques. L'économie islamique est une économie sociale de marché où l'intérêt de l'individu est subordonné à celui de la communauté dans laquelle les valeurs de liberté, d'égalité sont équilibrées. En effet, le système islamique se distingue principalement par ses dimensions morale et religieuse dans la définition des problèmes économiques, ce qui implique que les agents économiques ne doivent pas considérer la rentabilité comme l'unique but ni le principal critère de prise de décision. En conséquence, un système financier islamique se doit de respecter l'ensemble des principes éthiques de la charia, tout en intégrant des objectifs de rentabilité et d'efficacité. Ainsi, d'autres paramètres sont à prendre en compte dans ce système lors de toute évaluation économique, ceux-ci comprennent des objectifs tels que la fraternité humaine, la justice socio-économique. Bien que ce paradigme islamique soit pratiquement impossible à quantifier, l'application de la loi islamique aux activités économiques vise à

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

apposer les règles de la charia sur les opérations courantes relatives aux dépenses, à l'épargne, à l'investissement, aux dons, etc. L'économie islamique est donc fondée sur un objectif de justice socio-économique. Elle vise donc à instaurer une société dans laquelle les besoins humains fondamentaux sont satisfaits, les ressources utilisées de manière optimale et les richesses partagées équitablement. Cet idéal prend racine dans la croyance que *les êtres humains sont les lieutenants du Dieu Unique et ils sont frères entre eux et toutes les ressources à leur disposition leur ont été confiées par lui en vue de leur utilisation de façon juste pour le bien-être de tous, sans exception*. L'individu est donc considéré comme responsable et œuvrant pour le bien-être social. Mais la prégnance des dimensions morales et religieuses conduit à attribuer un poids différent aux objectifs poursuivis, la rentabilité n'étant pas le principal but recherché. La priorité est donc donnée au respect des principes de la charia dont: le principe de la rationalité économique humaine, le principe de la justice, le respect des valeurs morales, la propriété privée, la zakat,...

3. Les Sources et Quelques Principes de la Charia

3.1 Les Sources de la Charia

Le terme « Charia », qui littéralement signifie en arabe « le chemin à suivre », désigne un système légal basé sur l'éthique musulmane. Ce système fait figure de référence juridique et indique la ligne de conduite dans tous les domaines de la vie des musulmans, y compris le domaine économique. Les deux principales sources de la charia sont :

- Le Coran : Le livre saint de l'Islam rend compte du message de Dieu tel que révélé au Prophète Mohammed (PSL), il constitue la première source en termes de loi. Tout élément tiré d'autres sources juridiques doit impérativement être en totale conformité avec la parole de Dieu dans le Coran.
- La Sunna : Ce terme englobe l'ensemble des enseignements transmis par le Prophète Mohammed (PSL) via ses paroles, ses expressions, ses actes, et son approbation tacite.

Ces deux sources constituent les bases essentielles permettant de déterminer la conformité de toute action avec les règles et la finalité de la charia.

Toutefois, la charia reste ouverte aux possibles interprétations et développements. D'après l'imam Abu Hamid al-Ghazali : « Le but de la charia est la promotion du bien-être des gens,

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

qui consiste à préserver leur foi (**dîn**), leur âme (**nafs**), leur intellect (**aql**), leurs progénitures (**nasl**) et leurs biens (**māl**). Tout ce qui garantit la préservation de ces cinq intérêts est souhaitable et tout ce qui leur nuit est un mal à chasser ».

En outre, des questions aussi diverses que la fiscalité, les dépenses publiques, l'héritage, la propriété privée, le bien-être économique et social, l'intérêt, la propriété foncière, les ressources naturelles, le taux de salaire, etc. ont fait l'objet de commentaires soit dans le Coran, ou encore dans la Sunna.

3.2 Quelques Principes de la Charia

1. La rationalité économique humaine :

La science économique est définie comme l'étude du comportement de l'homme économique « l'homo oeconomicus » dans l'économie conventionnelle. Ce comportement est supposé être rationnel, et cette rationalité incite l'homme économique à orienter ses actions vers la satisfaction de l'intérêt personnel. Ainsi, le producteur voudra toujours maximiser son profit, soit en maximisant sa production, soit en minimisant ses coûts. De l'autre côté, le consommateur optera pour la maximisation de son utilité. Les deux désirent aboutir à la prospérité et au bien-être économique. Ces notions de rationalité et de bien-être économique sont des hypothèses fondamentales dans l'économie capitaliste, car elles permettent de définir un modèle simple du comportement humain. Cette simplicité découle du caractère positiviste et de sa recherche à écarter toute question éthique de sa réflexion.

Ce concept de « *l'homme économique rationnel* » dans le sens du social darwinisme⁷, servant à satisfaire l'intérêt personnel, n'a pas pu trouver d'ancrage dans l'économie islamique. Cette simplicité n'est pas acceptable par l'Islam. La rationalité, dans l'économie islamique, ne se limite pas juste à la satisfaction de l'intérêt personnel dans la vie quotidienne, mais elle est également étendue à l'au-delà, en respectant les valeurs morales qui aident à freiner l'intérêt personnel et à promouvoir l'intérêt social. De cette manière, « *L'Islam place l'intérêt personnel dans une perspective de long terme dépassant la vie de ce monde et atteignant l'au-delà. Un individu peut servir son propre intérêt ici-bas par l'égoïsme dans l'utilisation des*

⁷Envisagé à l'échelle de la compétition entre les individus, il préconise la levée des mesures de protection sociale, l'abolition des lois sur les pauvres ou l'abandon des conduites charitables

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

ressources, mais il ne peut servir son intérêt individuel dans l'au-delà qu'en s'acquittant de ses obligations sociales...» (Chapra, M.U, 2000, cité par Majidi, 2016, p.18).

AL-Mawardi (974-1058) a jugé nécessaire, comme les autres savants musulmans, que les préférences individuelles doivent contenir des valeurs morales (Les Cahiers de l'Islam, 2013). Il y a très longtemps Ibn Khaldoun (1332-1406) a précisé que l'orientation morale aide à éliminer les rivalités mutuelles, renforce la solidarité sociale, et crée une porte (inclination) vers la justice (Issawi, C. 1950, p.158, Obs. cite).

2. La justice : optimum Pareto ou l'impératif d'équilibre

Poser la question de la justice renvoie à première vue hors d'une problématique économique orientée vers la recherche d'efficacité. Car il s'agit d'une démarche avant tout politique et philosophique. Pourtant, nombreux des penseurs se sont efforcés de montrer que la recherche de l'efficacité en termes d'affectation des ressources et la répartition de celles-ci étaient étroitement liées, l'une influençant l'autre et réciproquement (Voir encadré 1).

La justice, on la trouve aussi dans le Coran versets 264-265. L'Islam indique clairement que les efforts pour obtenir une intégration par ostentation ne sont pas susceptibles de réussir s'il y a une absence de justice et d'équité dans l'interaction humaine. Ce principe constitue l'axiome fondamental du système économique islamique dont l'objectif est la justice sociale. Il trouve ses fondements dans les rapports sociaux, et la croyance que les êtres humains en tant que lieutenants de Dieu sur terre, sont frères. Ainsi, le Coran indique que la justice est l'un des principaux objectifs pour lesquels Dieu a envoyé ses messagers à l'humanité « *Nous avons effectivement envoyé nos Messagers avec des preuves évidentes, et fait descendre avec eux le Livre et la balance, afin que les gens établissent la justice* » (Coran, sourate 57 : verset 25). Ainsi pour le Prophète Mohammed (PSL), l'injustice est assimilée à « l'obscurité absolue », parce que l'injustice ébranle la solidarité, le conflit, et accentue les tensions et aggrave les problèmes humains. En conformité avec cet engagement à la justice et à l'équité, l'Islam a essayé de réaliser l'intégration des différentes économies sous son influence lors de l'apogée de la civilisation musulmane. Al-Mawardi (974-1058, obs. cite) a fait valoir que la justice complète promeut la solidarité, la loi, l'ordre, le développement du pays, ainsi que l'expansion de la richesse, la croissance de la population, et la sécurité du pays, et que : « il n'y a rien qui détruit le monde et la conscience du peuple plus vite que l'injustice ». Dans la même pensée,

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Ibn Khaldoun (1332-1406, obs. cite) cite sans équivoque qu'il n'est possible de se développer sans justice. Ce commandement de justice exige l'équité dans la rémunération du travail, dans la distribution des profits et participe d'une conception singulière du juste profit. Ce dernier est autorisé sous réserve qu'il n'entraîne pas un déséquilibre contractuel. En outre, cette justice distributive doit être étendue comme une justice socio-économique avec tous les effets qu'elle suppose au niveau de la redistribution des richesses, du capital et de l'affectation du travail.

Encadré 1 : Autres non-musulmans ayant abordé le concept de la justice

Au Moyen-âge, Saint Thomas d'Aquin tente sans succès de concilier la philosophie d'Aristote et la morale chrétienne. Il reprend la distinction entre justice distributive et justice commutative. Mais là où Aristote autorisait ou interdisait au nom de la raison pour définir un ordre social qualifié de naturel, Saint, T. d'Aquin autorise ou interdit au nom de la conscience. Il ne nie pas l'existence des choses naturelles, mais les subordonne au surnaturel. La fin de l'homme n'est pas le bonheur terrestre, mais la contemplation de Dieu dans la vie future. La raison est soumise à la foi. Point donc besoin de science politique puisque tout est rangé derrière la théologie. Saint T. A. fait siens les arguments en faveur de la propriété privée. Il écarte l'idée d'usage collectif des fruits de la propriété pour s'en remettre à la générosité à l'égard des nécessiteux, comme une nécessité morale et non comme le résultat du fonctionnement des institutions sociales. C'est ce que l'on retrouvera ultérieurement dans les encycliques du catholicisme social (*Rerum novarum*, 1891) qui préconise un devoir de charité et non de justice et où le droit de propriété y est défini comme un droit naturel. Thomas d'Aquin disserte sur le juste prix (dans le sens de justice et non de justesse), mais sans en définir les bases. Le commerce de l'argent est condamné vivement, car le temps n'appartient qu'à Dieu. Le prêt à intérêt est proscrit comme un enrichissement sans cause, sinon l'activité de celui qui a utilisé le prêt, bien que sa pratique se répande et que même l'Eglise y ait recours. Mais il y a de telles concessions faites à l'intérêt qu'elles ruinent toute prétention théorique : ainsi, le prêteur a-t-il droit à un dédommagement ! Le commerce, l'intérêt sont blâmables sauf si leurs auteurs sont animés de bonnes intentions. (Voir Harribey, J. M. 2005).

Les principes cités précédemment structurent la forme et le contenu de la finance islamique. Par ailleurs, il nous apparaît nécessaire de passer en revue aux autres principes plus spécifiquement financiers notamment la Zakat et la prohibition de l'intérêt.

3. *La Zakat (aumône)*

Le motif principal de la Zakat est religieux et spirituel, tandis que les aspects socio-économiques sont subordonnés à elle. La Zakat est une forme de culte et pas une taxe simple. Dans l'Islam, cependant, la Zakat ou aumône n'est pas un acte volontaire de charité. Il s'agit plutôt d'un acte obligatoire que chaque musulman est enjoint d'accomplir, s'il est sincère dans sa croyance en Dieu et l'au-delà. Elle est l'un des aspects les plus importants du système économique islamique et occupe le troisième des cinq piliers de l'Islam.

Ainsi, dans le domaine de la fiscalité, l'impôt essentiel est la Zakat (impôt sur les fidèles), levée sur le bétail, l'or, l'argent, les produits du commerce et le produit de la terre. Alors qu'en théorie, la Zakat s'applique à tous les actifs productifs, en pratique, elle concerne le capital commercial et agraire. Bref, la Zakat est un impôt général sur la richesse, mais est avant toute chose un acte volontaire de piété à l'égard du pauvre, la base d'un système d'assurance sociale pour les plus pauvres de la Société islamique. Dans son essence, la Zakat est une obligation divine en vue du bien-être communautaire et non pas un impôt destiné à financer les dépenses de l'Etat.⁸ Pour Hammudah (1976), « la Zakat ne sert pas seulement à purifier la propriété du donateur, mais elle purifie aussi son cœur de l'égoïsme et de l'avidité de richesses. En retour, elle purifie le cœur du receveur de l'envie et de la jalousie, de la haine et du malaise, et elle favorise dans son cœur, au contraire, la bonne volonté et des souhaits chaleureux pour le cotisant. En conséquence, la société dans son ensemble va se purifier et se libérer de la lutte des classes et de la suspicion, des mauvais sentiments et de la méfiance, de la corruption et de la désintégration, et de tous ces maux » (cité par Majidi, 2016, p. 21). Techniquement, la Zakat est une proportion fixe collectée du surplus de la richesse et des revenus des musulmans. Elle repose sur la notion de circulation continue des richesses accumulées et l'interdiction de la thésaurisation développée en Islam. En effet, il existe deux types de Zakat : la **Zakat al mal**, qui consiste en un prélèvement annuel de 2.5 % de la valeur totale des actifs, du capital et des profits du musulman, et également la **Zakat al fitr** qui est payée par tout musulman à la fin du mois sacré du ramadan.

⁸ Pour plus de détails sur ce point ainsi que sur le modèle économique islamique voir Aghnides, P. (1916), *Mohammed an theories of finance*, New York, Columbia University Press.

4. la justification économique de la prohibition de l'intérêt

La problématique du prêt à intérêt au sens de la conception classique sur le plan économique et social a été d'abord sévèrement réprouvée dans l'antiquité par d'éminents penseurs (Aristote et Saint Thomas d'Aquin). On y trouve dans leur thèse des pensées religieuses tel que « le temps appartient à Dieu » et l'intérêt ne peut donc être le prix de ce temps. Cette abolition de l'intérêt joue également un rôle crucial dans l'activité économique islamique. De nos jours, les raisons économiques justifiant la prohibition de l'intérêt sont toujours d'actualité. Des chercheurs économiques contemporains critiquent toujours la pratique de l'intérêt, notamment (taqi, 2004) : « la pratique de l'intérêt favoriserait l'inflation et serait à l'origine d'une autre mauvaise allocation des ressources ». Cette assertion se justifie dans le système financier traditionnel, où les fonds disponibles s'octroient aux emprunteurs ayant les garanties financières et ne profitent pas forcément aux projets d'investissements rentables pour soi et le bien-être de la société. La rentabilité consiste, selon les spécialistes musulmans, en un apport positif et non négociable à la société et qui ne se base uniquement pas sur les jugements portés par le marché des capitaux pour assurer l'allocation des ressources. Il est recommandé de rechercher une plus-value équitable et sociale au lieu d'une maximisation du profit. La pratique de taux d'intérêt découragerait l'activité économique et réduirait l'offre de capital à risque ainsi que l'augmentation des coûts des marchandises (voir Nakhjavani, 1982). Un autre raisonnement a été défini pour se substituer aux pratiques basées sur l'usage des taux d'intérêt. Il n'est plus question de financer des prêts, mais plutôt, de proposer au prêteur de participer avec l'emprunteur tant aux profits qu'aux pertes d'un actif tangible. Dans ces conditions, les fournisseurs de capitaux ne peuvent alors avoir une partie du profit que s'ils ont accepté d'endosser une partie du risque d'un profit variable, voire d'une perte « *il n'y a aucune justification qui pourrait obliger l'entrepreneur à payer un intérêt s'il n'a eu aucun retour positif sur l'argent investi. Dire le contraire, comme il prévaut dans le système basé sur l'intérêt, requiert que le capital financier soit considéré comme pouvant générer de la valeur, mais ce n'est pas ainsi. La valeur est un phénomène de marché et non une propriété intrinsèque du capital financier* » (Siddiki, 1983, cité par Majidi, 2016, p.33). Par ailleurs, la prohibition du taux d'intérêt s'inscrit de façon logique dans la perception que la doctrine islamique a de la fonction de la monnaie dans une économie. Les économistes islamiques sont

unanimes sur le fait que la monnaie est un simple instrument nécessaire pour créer la valeur des marchandises et ne doit pas être désirée pour elle-même. Acceptation aussi soutenue par Aristote et Saint Thomas d'Aquin à travers leurs essais. Selon eux, la monnaie n'a aucune valeur en soi et ne doit pas faire l'objet de spéculation. Imam Al-Ghazali souligne dans ce cadre que : « *Celui qui s'adonne à la pratique de l'intérêt nie les bienfaits de Dieu, et c'est injuste, car l'or et l'argent ont été créés pour faciliter les échanges et ne peuvent être assimilés à des marchandises... Ils sont comme un miroir, qui n'a pas de couleur, et qui les reflète toutes* » (Majidi, 2016, p.33).

Ces points de vue analytiques ont enrichi la littérature économique islamique sur des sujets tels que la division du travail, l'évolution de la monnaie et la façon d'organiser la société pour prévenir la nécessité.

II. L'Intermédiation Financière dans le Système Bancaire Islamique

Il convient ici tout d'abord de préciser en quoi une banque islamique constitue un intermédiaire financier, au sens de la théorie bancaire, mais aussi en quoi, dans l'exercice de ses activités, elle exerce des opérations bancaires bien spécifiques. Selon le rapport de Jouini et Pastré (2008), les banques islamiques occupent une place centrale au sein des institutions financières islamiques. Le fonctionnement du système bancaire islamique a modifié la relation banque client tel qu'elle existe dans l'univers de la finance conventionnelle. Puisque le déposant devient, dans une certaine mesure, investisseur et qu'il porte, en partie, les mêmes risques que la banque, on ne peut plus parler uniquement d'une relation déposant-banque ou prêteur-emprunteur, mais d'une véritable relation investisseur-entrepreneur, semblable à celle qui existe dans des opérations d'investissement direct. Ainsi, dans ses décisions d'allocation de crédit, la banque islamique prend en compte non seulement la solvabilité du client, mais également sa qualité d'entrepreneur ainsi que le potentiel économique de son projet. De son côté, le client prend en considération non seulement la rentabilité des placements proposés par une banque, mais aussi son engagement social ainsi que, plus généralement, son adhésion aux principes de la *Charia*. Par conséquent, la banque dans l'économie islamique est considérée comme une banque d'investissement et non une institution de crédit. Les domaines et les

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

formes d'investissement des fonds disponibles dans les banques ainsi que les types de dépôts et de fonds qu'elles reçoivent sont multiples.

Dans le cadre de cette présentation, nous allons proposer d'une part, une définition des banques islamiques, leurs spécificités, ainsi que leur principe d'intermédiation, et d'autre part les diverses sources des fonds des banques islamiques basées essentiellement sur les dépôts de leurs clients. Nous décrivons ainsi, la manière suivante laquelle ces ressources sont employées et gérées et ce qui consistera une introduction aux techniques islamiques de financement.

2.1. Définition et typologie de banque islamique

2.1.1. Définition d'une banque islamique

Une banque islamique est souvent définie de deux manières :

Une manière subjective, où l'on intègre dans la finance islamique « toute institution qui se définit comme réelle » (Galloux, 1997) ;

D'une manière objective, il s'agit de prélever certains points de classement qui vont permettre de faire la différence entre le système bancaire islamique et celui, conventionnel.

Selon l'Association Internationale des Banques Islamiques (AIBI) : « *La banque islamique met fondamentalement en application un nouveau concept bancaire parce qu'elle respecte rigoureusement les règlements de la Shari'a islamique dans le champ de la finance et dans d'autres transactions d'affaires. D'ailleurs, la banque fonctionnant de cette façon doit refléter des principes islamiques dans ces opérations. La banque devrait travailler pour établir une société islamique, par conséquent, un de ses buts primaires est d'approfondir l'esprit religieux entre les peuples* ». (Majidi, 2016, p. 34).

Pour le groupe Faysal et al. (1999), la banque islamique est : « *un nouveau système financier qui a été développé pour sortir les gens de leur difficulté économique et de leur solitude, pour établir une éthique économique en conformité avec des valeurs matérielles et spirituelles et pour canaliser l'épargne vers le secteur productif. La base de ce système est que l'intérêt est complètement exclu, et remplacé par un système de partage de profits et de pertes* ».

Finalement, on peut constater qu'à la différence de la banque classique, la banque islamique interfère avec deux types d'environnement : un environnement structurel du système financier

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

classique, et un environnement islamique régissant les contrats commerciaux et financiers. En effet, la loi islamique impose aux activités financières et bancaires des règles éthiques précises et des limites claires issues directement du Coran, de la Sunna (paroles du prophète Mohammed (PSL) et rapportées par ses compagnons), de l'Ijma (consensus), du Qiyas (raisonnement par analogie) et d'Ijtihad (effort de raisonnement personnel).

La banque islamique est donc une banque à référence religieuse ; participative et solidaire : D'abord religieuse, puisque les règles de fonctionnement sont basées sur des préceptes islamiques qui fournissent les principes sous-jacents à la pratique de la finance islamique ;

Ensuite une banque participative, à travers les instruments financiers qu'elle offre à ses clients sous forme de partenariat réel ;

Enfin une banque à caractère solidaire, où certaines opérations financières sont proposées aux personnes en difficulté.

Partant de ces diverses approches, nous définissons une banque islamique comme toute institution qui se doit de financer des activités socialement utiles et de participer au développement de l'ensemble de la communauté en respectant les codes d'une finance dont l'éthique est fondée sur la charia.

2.1.2. Les types de banques Islamiques

Selon la typologie des banques, les banques islamiques peuvent aussi être classées comme dans le système classique suivant trois catégories différentes. Ainsi, Galloux (1997) a choisi de classer les institutions islamiques selon leur fonction économique et leur statut, public ou privé. Il distingue ainsi les banques islamiques privées ou publiques, les sociétés islamiques de placements de fonds et les succursales islamiques des banques conventionnelles.

On distingue aussi une autre catégorisation analogue aux banques conventionnelles :

- ✓ ***Les banques islamiques commerciales*** ; elles sont analogues aux banques traditionnelles ; puisqu'elles ont pour objectif principal, la maximisation des profits. Ces banques sont généralement financées par le secteur privé (Kuwait Finance House, Qatar Islamic Bank, Dubai Islamic Bank, Shamil Bank of Bahrein, Qatar International Islamic Bank) ;

- ✓ *Les banques islamiques spécialisées* sont des banques spécialisées dans certains secteurs particuliers (la Kuweit Real Estate Bank, spécialisée dans le financement de l'immobilier) ;
- ✓ *Les banques islamiques d'affaires*, elles ne se refinancent pas auprès de leur clientèle. Ces dernières sont rares et on peut en citer la Golf Finance House et Unicorn Investment Bank.

2.2. Le principe de l'intermédiation financière

Au regard du système financier international, les banques islamiques visent les mêmes objectifs et remplissent pratiquement les mêmes fonctions que les banques conventionnelles. Elles assurent l'intermédiation financière en fournissant des capitaux nécessaires à l'industrie, au commerce et les engagent dans de vastes opérations d'investissements et de production. Mais la question qui se pose est de savoir, en l'absence de taux d'intérêt, comment une banque islamique assure la rémunération de ses différentes parties prenante et quelle serait la nature d'une telle intermédiation financière, sans taux d'intérêt?

2.2.1. Spécificités des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles

Pour autant, les banques islamiques présentent un certain nombre de différences notables avec les banques conventionnelles. Ces spécificités expliquent leur existence.

Une première spécificité des banques islamiques réside dans le fait qu'elles prohibent le taux d'intérêt et son corollaire, le principe des 3P. Comme le note Shaeffer (1984)⁹, le système bancaire traditionnel fonctionne fondamentalement sur la base de l'intérêt qui est, pour ses intermédiaires, la source principale de rémunération de l'épargne collectée. Dans ce système capitaliste, l'entreprise qui s'engage à payer des intérêts déterminés d'avance ne sait pas a priori quel sera exactement le fruit de ses activités. Si elle réalise un gain tant mieux pour elle, sinon, en cas de perte, elle s'exposera toute seule au risque financier indépendamment de son degré de responsabilité dans la réalisation de cette perte. « *D'une manière générale, la transformation d'un système bancaire fondé sur le principe des intérêts en un système fondé sur le partage des profits et des pertes aboutit à un système véritablement équitable* »¹⁰. Dans ce cas, l'emprunteur devra assurer la gestion quotidienne du projet financé par la banque alors

⁹ <https://www.aef.asso.fr/publications/revue-d-economie-financiere/111-les-systemes-bancaires-europeens/182-les-specificites-des-banques-islamiques-et-la-reglementation-de-bale-iii>

¹⁰ (Khan, et Mirakhor, 1986, p.33).

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

que cette dernière assure uniquement le financement (*mudaraba*) ou participe aussi à la gestion du projet (*musharaka*). Le résultat du projet sera partagé entre la banque et l'emprunteur avec une clé de répartition prédéterminée dans l'accord. Cette intermédiation financière islamique est donc conditionnée par l'application du principe des 3P ; que ce soit du côté de l'emprunteur ou du déposant. Ces deux partenaires sont considérés comme des actionnaires de la banque sans aucune valeur garantie fixe ; ni un rendement prédéterminé de leur dépôt. Si la banque réalise un profit, le déposant touchera une part conformément au contrat de "*mudaraba*", dans le cas contraire, en cas de perte, le déposant subira sa part de perte avec un taux de rendement négatif, conformément au contrat. Ce type d'intermédiation financière met à égalité le capital humain et le capital financier. Il est donc de nature participative et constitue ainsi l'une des spécificités remarquable des banques islamiques.

Une autre spécificité réside dans le fait qu'un déposant dans une banque islamique ne bénéficie d'aucune garantie, puisqu'il est traité comme un investisseur preneur de risque. Il peut partager les pertes comme les profits liés à un projet qu'il a financé via sa banque. Le risque de l'investisseur remplace les garanties apparentes dont jouit le déposant dans le secteur bancaire traditionnel. De là découle le rôle de la banque qui n'est plus un simple pourvoyeur de fonds passif, soucieux de la solvabilité de son client et du remboursement de son prêt, mais un partenaire qui participe donc aux risques de l'opération avec l'investisseur et/ou les managers en prodiguant sûrement des conseils de gestion. Ce regard des banques sur les activités de l'entreprise n'est pas dans l'objectif de métamorphoser le management de l'entreprise, mais plus tôt pour le solidifier. Ainsi, la rémunération de la banque, loin de constituer une charge financière fixe, est une contribution variable directement liée au résultat d'exploitation. En cas de résultat déficitaire, non seulement la banque ne peut prétendre à une quelconque rémunération, mais elle est aussi tenue d'assumer sa quote-part dans la perte en sa qualité de collaborateur. Une telle situation est très différente de celle d'un déposant dans le secteur bancaire traditionnel qui jouit d'une rémunération sous forme d'intérêt et qui ne connaît pas la destination des fonds qu'il dépose. En outre, ce déposant est assuré par un système de garantie des dépôts en cas de défaillance de sa banque.

Enfin, ce qui différencie notablement un système bancaire islamique du système conventionnel réside dans l'absence de marché monétaire interbancaire où les banques peuvent se refinancer.

Cette différence a un rôle ambivalent pour la question de la stabilité du secteur bancaire que nous aborderons dans la revue de la littérature.

Les solutions adoptées permettant aux banques islamiques de collecter l'épargne et de remplir leur rôle d'intermédiation financière et de financement de l'économie sont de plusieurs sortes.

2.2.2. *Les ressources financières des banques islamiques*

D'une manière générale, les banques islamiques peuvent collecter des fonds publics en vue de les investir et de les gérer au profit de leur propriétaire (individus et institutions). Elles offrent aussi des produits et services bancaires semblables à ceux des banques classiques, mais avec des approches totalement différentes (voir Ahmad, 2000 ; Dusuki et Abdullah, 2007). Les banques islamiques financent leurs opérations en s'appuyant sur trois types de comptes bancaires non garantis (Causse-Broquet, 2012). Il existe :

- ✓ des comptes courants qui sont presque identiques à ceux des banques conventionnelles dans leur usage par leur détenteurs, mais qui sont le plus souvent transformés en prêts sans intérêt, ni autre forme de rémunération (prêts de « bienveillance » *qard hassan*) ;
- ✓ des comptes d'investissement qui peuvent être classés en deux sous catégories : (1) les comptes affectés (comptes d'investissement restrictifs) où les fonds sont investis selon les indications des clients déposants, et qui ne sont pas garantis et ne peuvent pas être mélangés avec ceux de la banque, (2) les comptes standards (comptes d'investissement non restrictifs) où le client laisse le choix à la banque sur la manière dont les fonds seront investis. Ces fonds peuvent être combinés avec ceux de la banque afin de construire un *pool* de financement. Les comptes d'investissement sont utilisés normalement pour financer les opérations conformes aux principes des 3P ;
- ✓ des comptes d'épargne qui sont des comptes de dépôt à terme où le détenteur du compte autorise la banque à utiliser ses ressources sans aucun droit de regard sur la nature de l'investissement. Ces comptes ne sont pas garantis et ne donnent pas droit à un bénéfice fixe. Le détenteur d'un tel compte peut retirer ses fonds après notification à sa banque. Ils sont peu répandus au sein des banques islamiques car ils sont proches des comptes à terme proposés par les banques conventionnelles, même si ces derniers donnent lieu à une rémunération fixe et garantie.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Les ressources proviennent des fonds propre (le capital-actions, les réserves, les bénéfices retenus, les fonds pour risques bancaires généraux ou provisions) (cf. tableau1).

Tableau 1: Les ressources financières d'une banque islamique

TABLEAU 3
L'ACTIF ET LE PASSIF D'UNE BANQUE ISLAMIQUE

A. ACTIF (utilisations de fonds)	B. PASSIF (sources de fonds)	
1. immobilisations	4. capital-actions	
2. devises	5. <i>dépôts courants</i> : dépôts à intérêt nul semblables à ceux des banques conventionnelles, en échange du service de chèques et du privilège de découvert. Capital garanti	
3. créances de financement islamique (voir tableau 2)	6. <i>dépôts d'épargne</i> : possibilité, non garantie, d'être rémunéré par le profit de la banque. Capital garanti ou non garanti, selon la banque. Finance surtout des projets à court terme à faible risque	
	7. <i>dépôts d'investissement</i> : finance <i>muḍāraba</i> et <i>mushāraka</i> . Partage du profit (et de la perte). Capital non garanti, car devant permettre le partage de la perte dans le cas de la <i>mushāraka</i> .	
	8. <i>fonds zakāt</i> : alimenté par l'aumône légale (voir texte, ci-dessus) perçue auprès des actionnaires, des déposants et des employés	
	9. patrimoine net (total A - 4 à 8)	
Total A	≡	Total B

SOURCE : Adapté de Haqiqi et Pomeranz (1987) et de Abdul Gafoor (2000 : chapitre 4).

Pour plus de détaille sur ces comptes voir en annexe, le bilan simplifié d'une banque islamique (cf. Tableau 4).

III. Les Produits et Modes de Financement Bancaires Islamiques

Le financement islamique entend avant tout, toute provision de ressources financières gouvernée par la charia. S'agissant de la nature et des modes de financement, en principe, toute technique de financement respectant la prohibition des intérêts et la spéculation est acceptable. Ces règles jettent les bases propres au système financier islamique, la solution de rechange étant le financement participatif fondé sur le partage des profits et des risques de perte.

On observe cependant que les économistes, juristes et financiers musulmans, après un siècle de rupture avec leur héritage juridique, ont dû faire face à la nécessité de concevoir des solutions de remplacement islamiques au financement à intérêt. La banque islamique alloue la majeure partie de ses ressources dans des contrats qui sont basés sur trois logiques différentes : la logique de partage, la logique d'ancrage commercial ou la logique de participation, et enfin la logique de bienfaisance en utilisant les produits financiers comme la "*mudaraba*", l'*ijara*" la "*musharaka*", la "*murabaha*". Ces types de contrats ont pour caractéristique d'être l'expression variée des principes précités, qui marquent l'originalité de la finance islamique.

Les banques islamiques détiennent aussi, d'autres instruments financiers destinés à l'investissement et au financement (voir Huet et al. 2014).

Vu le nombre de contrats existant actuellement, nous allons citer les contrats les plus utilisés et les plus connus dans le secteur de la finance islamique. Ceux-ci ont joué un rôle principal dans la croissance de la finance islamique.

3.1 Les produits islamiques de financement

Les techniques financières des banques islamiques peuvent être classées comme suite :

- ✓ Les produits de transactions commerciales non basées sur le principe des 3P ;
- ✓ Les produits islamiques basés sur un financement participatif ;
- ✓ Les opérations concessionnelles

Le tableau ci-dessous présente les principaux produits ou contrats islamiques.

Tableau 2: les produits ou contrats Islamiques

Les différentes formes de contrats

► **La moudharaba** est un contrat par lequel une partie, le gestionnaire ou *moudharib*, s'engage à apporter son savoir-faire, alors que l'autre partie, le *rab el mal*, s'engage à la fournir en capital. Si le projet génère des profits, les deux se partagent le revenu en fonction d'un ratio défini préalablement. L'esprit de la loi voulant que l'on ne risque que ce en quoi on a contribué, les pertes éventuelles seront entièrement couvertes par le prêteur.

► **La moucharaka** est probablement le contrat le plus représentatif du respect de l'esprit des règles de la charia. Dans ce contrat, les deux partis se partagent tant les apports en capitaux que la gestion du projet. Au moment de la signature du contrat, chacun apporte à la fois du capital et du savoir-faire. La moucharaka peut être définitive ou dégressive. Si elle est définitive, elle est signée jusqu'à la fin du projet qu'elle finance. Si elle est dégressive, la banque accepte de vendre petit à petit ses parts et de voir son ratio de partage évoluer en ce sens.

► **La mourabaha** est de loin l'opération la plus utilisée dans les banques islamiques, elle est très semblable à un prêt de la finance conventionnelle. Elle est estimée à environ 60 % des contrats de financement utilisés dans le secteur financier. Le contrat mourabaha fait intervenir trois acteurs : un vendeur, un établissement financier et un acheteur. Ce dernier souhaite acquérir un bien mais ne dispose pas des liquidités nécessaires pour l'acheter. Après négociation entre le vendeur et l'acheteur, la banque fait l'acquisition du bien convoité ; elle en devient propriétaire, mais le met à la disposition de l'acheteur qui s'en-

gage à le lui rembourser pour le prix initial majoré d'une marge.

► **Le contrat ijara** reprend les mêmes subtilités : il s'agit d'une forme de crédit-bail. Un gestionnaire identifie un bien dont il a besoin et le fait acheter par une banque. Ce bien est loué au gestionnaire sur une période donnée. Dans ce contrat, il peut être prévu ou non le rachat du bien, et ce en cours de location ou à terme ; dans le cas du rachat on parle de *ijara wa ikina*. Là encore, la banque est propriétaire du bien jusqu'au rachat. D'où une différence avec le crédit-bail classique : la banque couvre le risque de sinistre. Contrairement au crédit-bail, si le bien est rendu impropre à l'usage, le gestionnaire n'est plus tenu de payer son loyer.

► **Les deux contrats salam et istinaa** constituent une exception à l'interdit du gharar : ils permettent des transactions sur des biens qui n'existent pas au moment de la signature du contrat. Originellement, le contrat salam permettait de procurer des liquidités aux agriculteurs. Ceux-ci pouvaient vendre leurs récoltes avant même qu'elles soient disponibles. Afin de limiter le gharar, la nature du bien, et la quantité, doit être précisée dans le contrat, et c'est au fournisseur d'en assurer la livraison quel que soit le fruit de son activité. L'acheteur peut décider de revendre avant même d'être livré ; on parle alors de salam ou d'istinaa parallèle. La différence entre les deux contrats correspond à la nature du paiement. Alors que la vente est totale et le montant entièrement versé au moment de la signature pour un contrat salam, le paiement est différé jusqu'à la livraison pour un contrat istinaa. ■

Source : Huet et al. 2014

3.2 Les Modes de financement Islamiques

Théoriquement, il y a un grand nombre de modes de financement islamiques, et la porte reste ouverte pour de nouvelles formules, pourvu qu'elles soient conformes aux règles de la charia. Certaines de ces techniques se sont inspirées des instruments utilisés dans le temps des Arabes préislamiques, principes fondés sur une règle fondamentale à savoir : « *l'argent ne doit pas naître spontanément de l'argent. Un capital pour être productif doit être fécondé par le travail ou investi dans une activité créatrice de richesse* » (Jahel, 1985, cité par Majidi, 2016, p. 43).

Ainsi, au cours de son développement, la finance islamique a innové afin de satisfaire les demandes de ses clients qui ne cessent d'augmenter ; en développant un nouveau produit appelé « *sukuk* » (l'équivalent islamique d'une obligation où l'intérêt devient un profit prévu). Cette forme d'obligation islamique est particulièrement utilisée pour le financement des projets de grande envergure comme les immobiliers et les infrastructures.

On trouve au tableau 3, les modes de financement qui ont été adoptés par la finance islamique. On peut les classer en deux grandes catégories : ceux qui entraînent le partage des profits et parfois des pertes entre l'investisseur et l'entrepreneur (partie A du tableau 3) et ceux pour lesquels un tel partage n'existe pas (partie B). Tous ces modes de financement sont en général considérés, comme étant conformes à la charia. Leur rendement n'est pas en principe prédéterminé. Il est lié à la nature de l'activité financée plutôt qu'au passage du temps. Il faut admettre qu'à l'exception de la *mudâra* et, dans une certaine mesure, de la *mushâraka*, avec leurs variantes agricoles (*Muzar'ah* ou métayage et *Musaqat*), la plupart des autres modes de financement, qui sont ceux de la deuxième catégorie, existent dans la finance conventionnelle. D'ailleurs, pour les musulmans pieux, seules la *mudâra*, qui serait, selon certains, d'origine antéislamique, et la *mushâraka* sont en stricte conformité avec l'Islam. Elles impliquent le partage du profit et financent des projets de nature productive. Les autres modes sont essentiellement de nature commerciale et sont vus, par ces mêmes musulmans, avec une bonne dose de suspicion, en particulier la *murâbaha* où la négociation entre les deux parties de la marge grevant le coût de production leur rappelle trop le caractère prédéterminé du taux d'intérêt. Le « *kardhasan* », bien que n'impliquant ni partage d'un profit quelconque, ni forcément effort entrepreneurial, trouve grâce à leurs yeux, étant donné sa vocation caritative.

Tableau 3: les Principaux Modes de Financement Islamique

TABLEAU 2
LES PRINCIPAUX MODES DE FINANCEMENT ISLAMIQUE

Types	Description	Commentaires
<i>A. Partage des profits et (parfois) des pertes</i>		
<i>muḍā'aba</i>	Capital entièrement fourni par la banque pour le financement du projet. Partage des profits du projet entre la banque et l'entrepreneur selon un ratio prédéterminé. Pertes du projet supportées par la banque, sauf s'il y a négligence de l'entrepreneur.	Du côté du passif de la banque, le contrat entre la banque et le déposant est du type <i>muḍā'aba</i> illimité, le déposant acceptant que la banque utilise librement les fonds déposés dans le financement d'une longue liste de projets et espérant en retour une part du profit total de la banque. Du côté de l'actif, le contrat entre la banque et l'entrepreneur est du type <i>muḍā'aba</i> limité, la banque n'acceptant que de financer un projet bien défini.
<i>mushā'aka</i>	Capital procuré par la banque et deux ou plusieurs partenaires auxquels elle s'est associée. Profits et pertes distribués au prorata des contributions respectives en capital.	Toutes les parties ont un droit de regard sur la gestion du projet.
<i>muḍā'ara'</i>	Variante traditionnelle de la <i>muḍā'aba</i> appliquée à l'agriculture. La banque, qui peut apporter des fonds ou des terres de culture, partage la récolte avec l'entrepreneur.	
<i>musaḳa</i>	Variante traditionnelle de la <i>mushā'aka</i> appliquée à la production des vergers. La récolte est partagée entre la banque et ses partenaires selon leurs contributions respectives.	

Source : André Martin (2001)

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

TABLEAU 2 (suite)

Types	Description	Commentaires
B. Absence du partage des profits et des pertes		
<i>ḵard ḥasan</i>	Prêt sans intérêt, à caractère charitable. La banque peut exiger le paiement de frais administratifs à condition que leur montant ne soit pas lié à la période de maturité du prêt.	
<i>bay'mu'ajjal</i>	Vente à paiement différé, effectué en versements unique ou échelonnés, sans frais supplémentaires.	
<i>bay'as-salām</i> ou <i>bay'as-salaf</i>	Vente à livraison différée. L'acheteur paie comptant au vendeur le prix négocié avec promesse du vendeur de livrer le bien à terme.	S'applique surtout à des biens agricoles et manufacturés dont la qualité et la quantité peuvent être spécifiées sans ambiguïté.
<i>ijāra</i> ou <i>ijāra wa iḵtinā</i>	Location ou location avec acquisition. Un bien est loué pour une période déterminée. Le coût de location est échelonné sur la période. À terme, celui qui a loué peut acquérir le bien.	S'applique principalement à des biens d'équipement et du matériel de transport.
<i>murābaḥa</i>	Le vendeur informe l'acheteur du coût d'acquisition du bien et négocie avec lui une marge de profit. Prix, marge incluse, habituellement payé en versements échelonnés.	Financement surtout de court terme.

LA FINANCE ISLAMIQUE : FONDEMENTS, THÉORIE ET RÉALITÉ

SOURCE : Adapté de Errico et Farahbaksh (1998 : 5).

Pour les opérations concessionnelles ou prêtées de bienfaisance ; elles sont indispensables pour légitimer la banque islamique, non seulement à l'égard du public, mais aussi de l'Etat et ses représentants (Chapra, M'Umar, 1970, cité par Majidi, 2016, p. 52). Les actions sociales de la banque se veulent en fait complémentaires et solidaires de la politique de crédit de bienfaisance des autorités monétaires qui consiste à faire des prêts sociaux et gratuits aux pauvres et nécessiteux, et à ceux qui ne peuvent fournir des garanties suffisantes.

En conclusion, nous pouvons dire que le principe de base de la pratique bancaire islamique repose sur l'intervention directe de la banque islamique dans les opérations mentionnées ci-dessus, dont elle assure le financement. Ces techniques prévoient une répartition différente des risques et interdisent l'utilisation du taux d'intérêt comme mode de rémunération. Le fonctionnement de certains produits de la finance islamique se rapproche de celui des mécanismes de crédit bancaire traditionnels (Ijara /crédit-bail, mucharaka). Il apparaît ici que les banques islamiques donnent un large choix pour investir l'argent ou satisfaire les besoins en matière d'hypothèque en respectant les principes de la charia.

Conclusion partielle

Dans ce premier chapitre introductif, nous avons tenté de retracer les principes fondamentaux sur lesquels repose tout l'édifice de la finance islamique. Nous avons tout d'abord retracé le débat sur la légitimité économique et morale de l'intérêt et de l'usure comme moyens de rémunération du capital. Ainsi, le système financier islamique est fondé sur l'interdiction absolue de verser ou de demander un quelconque taux de rendement prédéterminé et garanti tel que les frais d'intérêt. Il incite toutes les parties à partager le risque et le bénéfice ainsi que la perte éventuelle et décourage les comportements spéculatifs. Nous avons mis en valeur, à cet effet, la contribution positive des principes de la charia dans l'amélioration des pratiques bancaires en termes d'éthique et de partage des risques. La banque islamique a développé de nouveaux modes de financement de crédit afin de remplir son rôle d'intermédiaire financier tout en respectant la loi islamique. Ainsi en marge des banques classiques, un ensemble de techniques basées sur le principe des 3P a été créé dans le cadre de ce système. Ce principe représente le noyau dur de la finance islamique, dans la mesure où il permet d'impliquer l'ensemble des parties prenantes dans un schéma de partage équitable des risques et de gouvernance partenariale. Quant aux principales transactions financières connues et utilisées comme techniques de financement par la banque islamique, nous avons souligné qu'il existe une variété d'instruments financiers rendus incontournables et nécessaires à la variabilité du système financier dans son ensemble. Les plus importantes de ces opérations sont les produits bancaires qui tendent vers un partenariat avec les entrepreneurs. En effet, l'islam privilégie le financement en capital où la banque islamique est partie prenante dans les résultats des projets de l'entreprise. On trouve ce mécanisme, essentiellement, dans les contrats de Mudaraba et Mucharaka. Par ailleurs, les contrats financiers qui se basent sur le financement par la dette sont néanmoins les plus fréquents dans la sphère financière islamique (Salam, Mudaraba, Ijara et Istina). Chaque opération financière doit être, de toute manière, basée sur le transfert d'un actif sous-jacent qui est soit fabriqué, soit acheté.

CHAPITRE II : DEVELOPPEMENT FINANCIER ISLAMIQUE : ETAT DES LIEUX

Dans ce chapitre, nous présentons l'état des lieux du développement financier islamique à travers une analyse exhaustive des faits saillants qui la détermine.

Ainsi, avant de présenter quelques faits saillants du développement financier islamique, nous proposons d'abord un bref rappel historique de l'évolution de la finance islamique, tout en passant en revue son processus d'institutionnalisation.

I. Historique Et Processus D'institutionnalisation De La Finance Islamique

1. *La Finance Islamique : Naissance et Evolution*

Au milieu du XXe siècle, des intellectuels égyptiens diffusent l'idée de prendre en compte les principes de la charia pour structurer des transactions financières. Les premières tentatives de création d'institutions financières islamiques remontent des années 1960, avec l'expérience des caisses rurales « *Mit Gammar* » en Egypte et du « *Pilgrim's Management Fund* » en Malaisie. Ces institutions avaient comme objectif de réduire l'exclusion bancaire et de promouvoir le développement des couches de population défavorisées. Leur activité qui avait essentiellement un objectif de développement socio-économique restait cependant confinée au niveau local. Leur objectif se réalisa avec succès, puisque, dès 1967, la banque islamique d'Egypte comptait presque un million de clients (Sid Ahmed Abdelkader, 1982). Le succès de l'initiative reposait sur deux raisons : le respect de l'interdit du « ribâ » et la création d'un Fonds social pour la zakat. Le référent religieux est manifestement présent. L'État égyptien, dans un premier temps, a joué le jeu et tolère la création de cette institution qui échappait pour l'essentiel à son contrôle. Après quelques années seulement d'exercice, malgré son succès l'institution fut fermée en 1968, semble-t-il pour des raisons politiques. Le mouvement fut donc lancé et, avec le gonflement des avoirs de certains pays arabes exportateurs de pétrole consécutif aux événements de 1973, un certain nombre d'autres institutions apparurent dans les années 70. Ainsi, de nombreux économistes (sans ignorer ces premières expériences) s'accordent à considérer comme véritable date de naissance de la Finance Islamique moderne, le début des années 1970, au carrefour de la montée du panislamisme et du boom pétrolier (crise pétrolière de 1973).

2. Le Processus d'institutionnalisation de la Finance Islamique depuis 1970

Le regain d'intérêt qu'a connu la finance islamique au début des années 1970 dans les pays islamique coïncide avec la création de l'OCI, organisme qui remet les préceptes économiques de l'Islam à l'ordre du jour. Ce réveil de conscience religieuse résulte de la déception engendrée par l'incapacité des modèles de développement des pays industrialisés à répondre aux problèmes économiques et sociaux du monde musulman.

Avant cette époque, le Proche-Orient est tout sauf une région prospère. Par conséquent, les premières expériences en finance islamique ne suscitent guère d'intérêt au niveau suprarégional. Mais, quand le concept d'opérations financières conformes à la charia est repris dès les années 1970, la situation a bien changé suite au gonflement des avoirs de certains pays arabes exportateurs de pétrole. Le mouvement fut donc lancé et avec les immenses richesses des revenus pétroliers consécutifs aux événements de 1973, un certain nombre d'institutions islamiques naissent. Ainsi en 1973, dans la foulée du quadruplement des prix du pétrole et de l'embargo pétrolier arabe, l'OCI décida la création de la Banque Islamique du Développement (BID). Basée à Djeddah, cette institution posa les jalons d'un système d'entraide fondé sur des principes islamiques, avec un capital autorisé de 2 277 millions de dollars dont les 899,5(\$ millions immédiatement souscrits (Abdelkader, 1982). Des 40 pays islamiques participants, quatre gros actionnaires souscrivirent dès le départ pour plus de 600 millions de dollars, ce furent l'Arabie Saoudite, la Libye, le Koweït, et les Émirats arabes unis. Elle se présente comme une banque de développement inter islamique, orientant les ressources des pays producteurs de pétrole vers le financement de projets de développement des pays musulmans pauvres. La BID a pour principal objectif de favoriser le développement économique et le progrès social de ses pays membres et des communautés musulmanes, conformément aux principes de la charia. Deux ans plus tard (en 1975), les opérations de la BID démarrèrent à la même année que la création de la Dubaï Islamic Bank, première banque universelle privée islamique. Ensuite, naissent la Bahreïn Islamic Bank et la Kuwait Finance House en 1977. Depuis, toute une série d'établissements financiers du Proche-Orient et d'Asie du Sud-Est, multiplie les études pour le développement d'une forme islamique d'action économique. Les principaux précurseurs de ce mouvement sont donc les banques des États du Golfe, soutenues

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

dans une large mesure par la BID. En 1979, apparaît également la première compagnie d'assurances islamique (Islamic Insurance Company of Soudan). Au cours de la décennie suivante, le nombre des institutions financières islamiques et le volume de leurs actifs croissent de manière ininterrompue et des opérateurs commencent, pour la première fois, à étendre leur activité au-delà des frontières physiques du Moyen-Orient. Dans un premier temps en Asie du Sud-Est, par la suite, vers l'Afrique de Nord. Les banques islamiques continuent ainsi à consolider leur base de dépôts et les différents opérateurs profitent des innovations financières afin d'élargir leur offre de produits. Depuis, la création de banques islamiques s'accélère dans les pays du Golfe et hors même du monde Arabe. Ainsi, naquirent des banques islamiques comme: la Faisal Islamic Bank au Caire, la Faisal Islamic Bank à Khartoum, la Kuwait finance house, la Jordan Islamic Bank for finance and investment, la Bahrain Islamic Bank... En juin 1981, la création à Genève d'une importante institution financière islamique : « Dar al Maal al Islami » (DMI), au capital d'un milliard de dollars, confirme, si besoin en était, la vigueur de la finance islamique hors même du monde Arabe. Depuis, elle continue de se répandre en Europe occidentale surtout au Royaume-Unis et dans le reste du monde. En 1983, le Soudan et l'Iran convertissent aussi leur secteur bancaire aux principes financiers islamiques, après l'islamisation du secteur bancaire Pakistanais en 1979. Nombreux sont les pays islamiques du Golfe et d'Asie qui suivirent (Arabie saoudite, Indonésie, Malaisie...). Au cours des années 1990, la croissance des actifs islamiques, largement alimentée par l'explosion des revenus pétroliers, se multiplie encore à nouveau. Cette fois, l'accent est mis sur la recherche de solutions concrètes permettant à la fois le respect des normes coraniques et la rémunération des capitaux investis et de l'expertise de la banque islamique. Cette décennie est également marquée par une extension de la banque de détail islamique et par un début de désintermédiation dans la finance Islamique. Les règles de fonctionnement des institutions financières islamiques deviennent plus raffinées et les premières tentatives d'homogénéisation de ces normes, certes encore à l'échelle locale ou régionale, ont eu lieu. Ainsi, en 1991, une organisation chargée d'élaborer des standards comptables appropriés pour les institutions financières islamiques, l'Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance Institution (AAOIFI) est créée. Durant cette même décennie, la finance islamique gagne des parts de marché significatives en Europe occidentale, en atteste l'ouverture de fenêtres islamiques au

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

sein des banques conventionnelles, notamment la Gulf International Bank (GIB)... Ces banques offrent des produits conformes aux préceptes islamiques afin d'attirer une clientèle musulmane. Ensuite, les banques conventionnelles (présentes sur les territoires musulmans) créent également des fenêtres islamiques notamment la City Bank au Bahreïn. Cet engouement a été favorisé par l'importance de la communauté musulmane ainsi que par l'accroissement de la demande des produits de la finance islamique. Cette expansion se poursuit au cours des années 2000, décennie durant laquelle l'intérêt majeur pour la finance Islamique dépasse les frontières géographiques du monde musulman pour devenir un enjeu mondial. Elle va donc se propager dans les pays occidentaux principalement au Royaume-Uni avec la création d'Islamic Bank of Britain en 2004, dont l'activité est entièrement consacrée à la finance islamique. D'autres pays comme l'Allemagne, les États-Unis d'Amérique (USA), la France, etc. suivront. Pourtant, jusqu'à la fin du XXe siècle, la finance islamique n'offrait que des possibilités relativement limitées. Cette situation ne change qu'après l'an 2000, lorsque les établissements financiers islamiques commencent à investir davantage dans la recherche et le développement. Dans le sillage de cette réorientation, le marché des capitaux islamique croît, la demande de crédits hypothécaires islamiques augmente et de nouveaux produits conformes à la charia sont créés. A la fin des années 2000, les acteurs du marché islamique profitent enfin d'un secteur des services financiers islamiques à part entière. Partant de là, les sukuk deviennent pour les entreprises du Proche-Orient et d'Asie du Sud-Est un moyen particulièrement apprécié de se procurer des capitaux sur les marchés financiers. Les acheteurs traditionnels de Sukuk étaient surtout des investisseurs musulmans, mais ces Sukuk suscitent désormais un intérêt qui va bien au-delà du monde arabe. La résistance des structures évoluant dans la finance islamique aux chocs provoqués par la récente crise n'a fait qu'accroître l'intérêt qu'on lui portait déjà dans les grandes places financières internationales. Ainsi en 2014, l'émission des premiers sukuk souverains va s'exporter hors du monde musulman. La Grande Bretagne et Luxembourg sont les premiers pays occidentaux à franchir le pas. Ensuite viennent les pays d'Afrique notamment le Sénégal, l'Afrique du Sud... La finance islamique a donc de quoi susciter d'intérêts aux yeux de tous, plus particulièrement des gouvernants d'Afrique, dont les besoins financiers sont énormes. Aujourd'hui, même des banques occidentales ont des guichets islamiques. En Afrique, elle a un avenir qui est prometteur, parce qu'il s'agit d'un créneau

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

porteur qu'il faut essayer de vulgariser. Le fer de lance du système est la Banque Islamique de Développement qui, au même titre que la Banque Mondiale (BM) ou la Banque Africaine de Développement (BAD), finance des projets de développement de grande envergure.

Toute cette prouesse historique nous laisse dire que la finance islamique n'a jamais cessé de monter au créneau depuis sa création. Elle a toujours emprunté son si bon chemin de conquête et s'impose au niveau planétaire à côté du mastodonte, la finance conventionnelle. Toutefois, nous constatons que jusqu'à la fin du millénaire, la finance islamique était quasi-absente en Afrique. Il a fallu que la récente crise économique et financière se mondialise en contaminant l'économie réelle pour voir des changements s'opérer, poussant alors les gouvernements à réfléchir sur de nouvelles perspectives économiques. Depuis lors, des Forum Africain de la Finance Islamique (FAFI) se tiennent fréquemment sous différentes thématiques en vue de sa mise en place en Afrique subsaharienne, surtout dans la zone UEMOA. Le forum qui s'est tenu à Abidjan en octobre 2016, s'est focalisé sur la *problématique de la promotion de la finance islamique en soutien au développement du secteur privé, perçu par les États africains comme un levier nécessaire à l'accélération de la croissance et du développement durable*.

Cependant, même si des perspectives son en cours de réalisation, son développement demeure toujours un mythe en Afrique.

Que représentent alors les actifs islamiques de cette finance depuis son renouveau? Quel est son poids dans les circuits de financement mondiaux ?

Pour répondre à ces questions, il faut tenir compte d'un certain nombre de difficultés. Il s'agit entre autres : des statistiques peu nombreuses et souvent incomplètes sur l'évolution des actifs islamiques dans le monde, des contraintes supranationales ; aussi 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, et techniques (The Banker, 2007). Ainsi, les 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 constituant un ensemble particulièrement hétérogène, les données disponibles peuvent donc différés et de cet état de fait, seront difficilement comparables. Malgré ces difficultés expliquant la disparité de certains chiffres, la plupart des études récentes confirment quelques faits saillants.

II. Quelques Faits Saillants du Développement Financier Islamique

La finance islamique n'était autrefois qu'un marché de niche prisé des investisseurs musulmans, elle a su se populariser au courant de son évolution fulgurant. Néanmoins, elle est relativement jeune, puisque les premières banques islamiques sont nées au milieu des années soixante-dix. Pourtant, le mouvement ne cesse de prendre de l'ampleur depuis lors. Elle n'est plus un phénomène religieux, exclusif aux musulmans, mais plutôt une industrie d'affaires synonyme de banque éthique, ouverte à tous. Bien qu'elle s'adressait a priori, aux musulmans en quête d'instruments financiers compatibles avec leur conviction religieuse, elle reste ouverte et librement accessible à toute personne ou organisation convaincue de ses mérites économiques, financiers et sociaux.

Depuis l'an 2000, plusieurs banques et institutions financières internationales ont manifesté leur intérêt pour cette finance alternative, en offrant des produits financiers compatibles aux principes de la Charia puis en ouvrant des guichets ainsi que des filiales de banque islamique.

1. Le Renouveau de la Finance Islamique Au Tournant du Millénaire (l'an 2000)

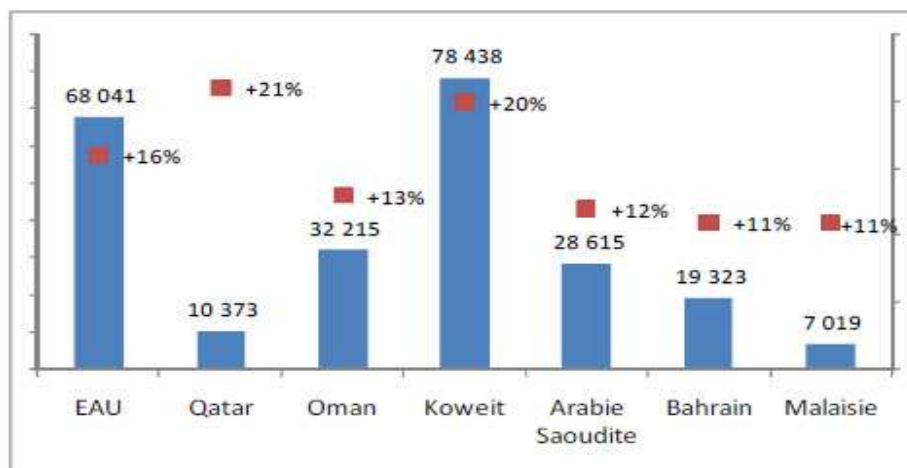
A l'origine du récent accroissement spectaculaire des actifs islamiques, il y a deux phénomènes : un renouveau spirituel et religieux, qui a généré une demande croissante pour ce type de produits, et, surtout, l'apparition de poches d'épargne considérables dans certains pays musulmans.

L'accumulation excédentaire de liquidités au cours de cette décennie s'inscrit dans :

- une accélération de l'augmentation des revenus pétroliers, liée aux évolutions du prix du pétrole. L'envolée des prix du pétrole a ainsi généré un surplus de liquidités estimé à 1500 milliards de dollars dans les pays du Golfe et d'Asie du Sud-Est (Standard et Poor's, 2006)
- une croissance économique solide dans les pays exportateurs de pétrole (cf. graphe 1) ;
- le rapatriement des capitaux musulmans après l'événement du 11 septembre 2001 ;
- la saturation et les krachs des marchés boursiers dans la région du Proche et Moyen-Orient.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Graphique 1: PIB/tête (USD) 2007 et évolution 2002-2007 au Moyen-Orient et Malaisie



Source : Global Insight

Cette abondance de liquidités s'est également accompagnée par une véritable explosion de l'épargne publique. Ainsi :

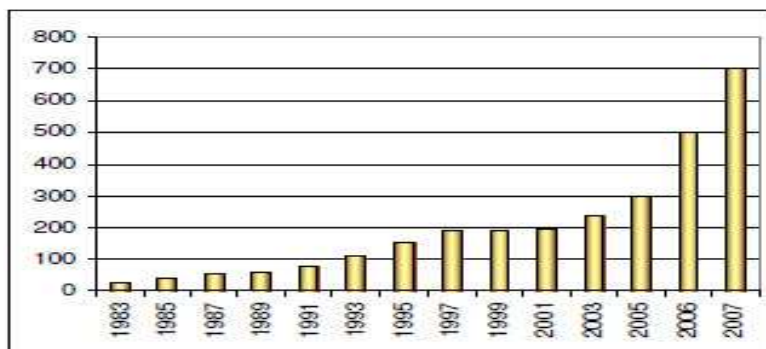
- ✓ Dans les pays du Proche et Moyen-Orient, l'évolution du prix du pétrole et la gestion budgétaire plus rigoureuse se sont traduites par un double excédent : excédent budgétaire et excédent extérieur (donc réserves de devises accumulées).
- ✓ En Asie du Sud-Est, l'accumulation de réserves de devises par les Banques Centrales est liée à un excédent extérieur structurel alimenté par les exportations de produits manufacturés.

Ces tendances se sont accompagnées, dans l'ensemble des pays considérés, par un accroissement de la richesse (mesurée par le taux de croissance réelle ou par le PIB /tête). Certaines de ces conditions étaient déjà réunies au début des années 1970, au lendemain des chocs pétroliers et à la veille de la « naissance » de la finance Islamique moderne. Leur persistance et l'apparition de nouveaux facteurs (comme l'affaiblissement du dollar suite à la crise des « subprimes ») expliquent, pour partie au moins, la croissance spectaculaire des activités de la finance islamique qu'on a pu observer sur les dix dernières années. Nonobstant les 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 croissance exponentielle du marché de la finance Islamique. Cette croissance qui est à deux chiffres était particulièrement soutenue durant cette décennie.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Si au tournant du millénaire le volume des actifs financiers islamiques était estimé à environ 200 milliards de dollars, en 2007, il a atteint les 700 milliards de dollars (cf. Graphique 2).

Graphique 2: Taille du marché de la Finance Islamique (Total des actifs, milliards de dollars)



Source : Standard & Poor's (2005)

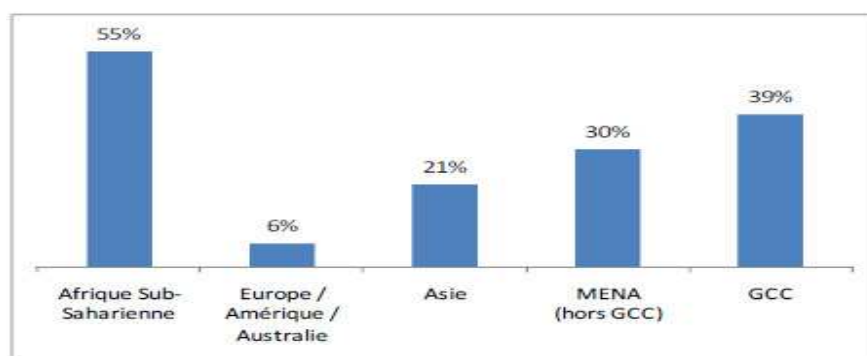
Au cours de cette même période, le taux de croissance des actifs islamiques, qui se situait entre 15 et 23%¹¹ selon le secteur d'activité, était, dans la plupart des métiers, nettement plus élevé que celui des activités financières traditionnelles. Par ailleurs, le fait marquant et exceptionnel, dans certains pays tel le Royaume-Uni, les actifs islamiques ont continué à croître malgré la sévérité de la crise des "subprimes" et la pénurie de crédit qui s'en est suivi. Cependant, malgré sa vitalité impressionnante et un rythme de croissance exceptionnel, la finance Islamique pèse encore peu dans l'industrie financière mondiale. Les 700 milliards de dollars d'actifs islamiques représentent moins d'1% de l'ensemble des actifs bancaires des 1000 premières banques mondiales, évalués à près de 90000 milliards de dollars en 2008 (The Banker, 2008). En matière de fonds d'investissement, l'écart est tout aussi significatif : 2,7 milliards de dollars en fonds de placement privés levés en 2006 par les institutions financières islamiques pour un marché mondial qui représente plus de 400 milliards de dollars (Standard et Poor's, 2006). La taille des institutions financières islamiques est aussi relativement petite par rapport aux majors sur le marché mondial. Toutefois, à l'échelle de leur marché d'origine, en particulier dans les pays du golfe et en Malaisie, le poids des banques islamiques est assez significatif avec un potentiel de développement estimé par l'agence Standard et Poor's à près de 4000 millions de dollars. Durant cette époque, l'essentiel de ce marché restait très concentré géographiquement :

¹¹ Rapport moral sur l'argent dans le monde (2005), Association d'économie financière

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

près de deux tiers des actifs financiers islamiques se situaient dans les pays du Golfe et plus de 20% en Asie du Sud-Est. Ainsi, les deux grands centres financiers islamiques (l'Arabie Saoudite (25%) et la Malaisie (23%), qui sont à l'origine de la création des produits islamiques), demeurent les principaux moteurs de croissance de ce marché (cf. Graphique 3).

Graphique 3: Taux de croissance des actifs islamiques en 2006-2007 par région géographique



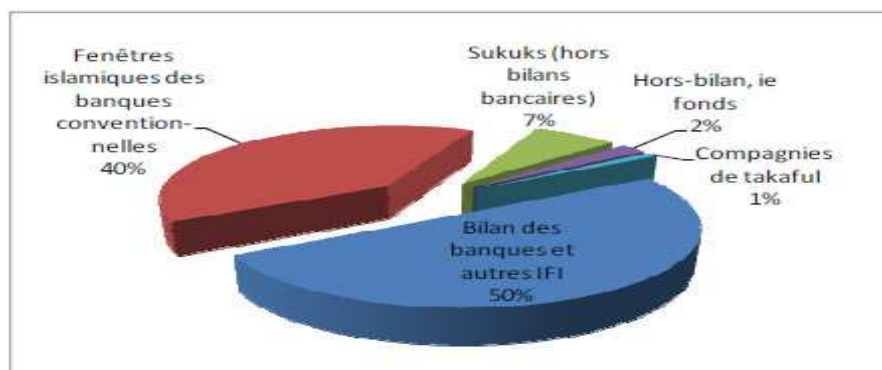
Source: Ernst & Young, World Takaful Report, 2007.

Cependant, le poids relatif des actifs islamiques en dehors de ces deux régions restait faible. Si d'autres pays musulmans, en Afrique du Nord ou en Asie, s'ouvrent graduellement à ce type de financement, la présence d'institutions financières islamiques y demeure encore marginale. Selon Standard et Poor's (2006), en Indonésie, le plus grand pays musulman en termes de population, les banques islamiques ne représentent que 3% de l'ensemble des actifs bancaires. Le faible taux de pénétration des produits financiers islamiques sur ce marché s'explique notamment par la mise en place tardive d'un cadre réglementaire adapté (le texte fondateur de 1992, n'a été finalisé qu'en 2004). En dehors des frontières naturelles de l'Islam (à l'exception du Royaume-Uni), le poids de la finance islamique reste à cette époque, au mieux, symbolique.

1.1.1. Un marché financier dominé par les banques islamiques

Le secteur bancaire demeure, incontestablement un des piliers du développement de la finance Islamique moderne. Le marché financier islamique est, en effet, largement intermédié avec plus de 90% des actifs, gérés par des intermédiaires financiers où les banques islamiques occupent une place centrale (50%) suivies des fenêtres ou guichets des banques conventionnelles (40%), (cf. Graphique 4) ; voir (Kireyev, 2001, cité par Martens, 2001).

Graphique 4 : Composition des actifs islamiques selon le type



Source : A. Hassoun, 2008

En effet, la reconnaissance d'un marché à fort potentiel de développement ainsi que l'existence de liens commerciaux étroits entre les pays musulmans (plus particulièrement exportateurs de pétrole) et les économies industrialisés ont incité très tôt les grands établissements bancaires internationaux à s'intéresser à ce marché. Si ce secteur était encore très fragmenté, dominé par une multitude d'institutions de taille petite ou moyenne, quelques premiers signes de consolidation deviennent visibles après la crise de 2008.

Cependant, la part de marché des banques islamiques dans les principaux marchés concernés (en dehors des économies entièrement islamisées) restait encore faible, comparativement aux banques conventionnelles. Dans les pays du Golfe, la part du marché des banques islamiques était aux alentours de 15% du total des actifs bancaires avec, toutefois, une certaine diversité dans les situations individuelles.

1.1.2. Le marché obligataire et des actions via les fonds islamiques

A la lumière des grands principes de la finance Islamique que l'on a exposés précédemment, on comprend aisément l'importance du rôle des marchés financiers dans l'industrie financière islamique. En effet, les normes édictées par la Charia ont été transposées avec succès dans pratiquement tous les domaines de la finance directe : sur le marché des actions et des obligations, plus récemment sur le marché monétaire et, même, dans certaines opérations sur produits dérivés. Toutefois, l'investissement en actions reste au centre des choix d'allocations d'actifs des investisseurs islamiques, alors même que le poids d'autres cellules du marché,

notamment le marché monétaire ou le marché obligataire, est encore marginal. Ce déséquilibre entre instruments de long terme et placements de liquides réduit la capacité des investisseurs islamiques à diversifier leurs placements. Dans le cas des banques islamiques, c'est une des principales explications aux non-liquidités structurelles des actifs. Mais 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 exige un encadrement particulier, une réorganisation des opérations financières ainsi qu'une modification des pratiques sur le marché secondaire.

1.1.3. Le développement du marché des sukuk

Parallèlement au développement des produits islamiques déjà offerts aux particuliers et aux entreprises, le marché des Sukuk a vu le jour au début du nouveau millénaire. Il est une alternative aux obligations classiques qui, portant des intérêts, sont illicites selon l'islam. C'est un des produits financiers adossés à un actif tangible et à échéance fixe qui confère un droit de créance à son propriétaire. Les détenteurs de sukuk reçoivent une part du profit attaché au rendement de l'actif auquel ces obligations sont adossées et/ou ont servi à financer.

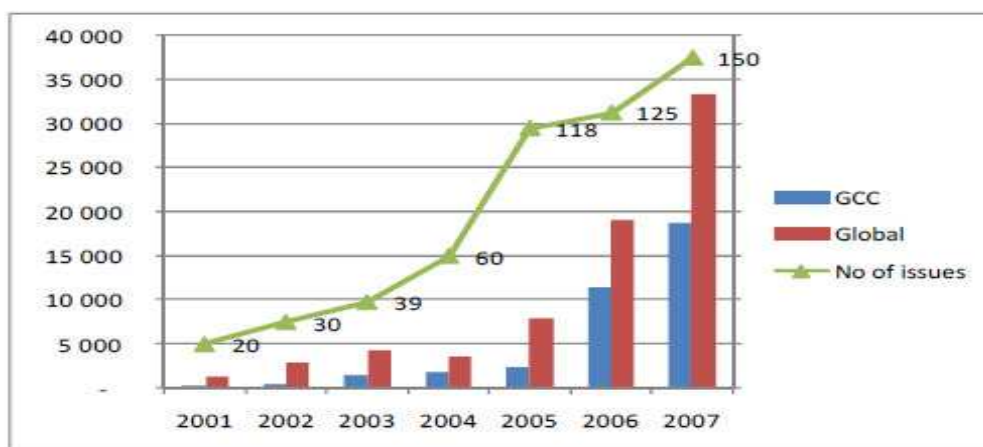
Au début de leur apparition (en 2000), le Proche et Moyen-Orient, et la Malaisie furent les deux grands centres d'émissions et de cotation de sukuk. Après un développement progressif, le marché des sukuk va connaître une croissance sans précédent, au point de devenir une alternative fiable à la mobilisation d'épargnes à long terme et des placements des investisseurs islamiques. En outre, ces instruments constituent également un outil de gestion de liquidité pour les établissements financiers islamiques comme les fonds de pension (zakat) et les assurances (takaful), notamment en raison de leur caractère négociable et de leur cotation sur des plateformes boursières reconnues, comme la NASDAQ, de Dubaï.

En effet, pour les émetteurs islamiques (ou classiques) souhaitant réduire leur dépendance envers les facilités financières habituellement offertes par les banques classiques ou cherchant des sources alternatives (et souvent moins chères) de financement, l'émission d'un sukuk devient alors une option de plus en plus réaliste. Et il existera toujours une demande et une offre captives pour les sukuk compte tenu de certaines caractéristiques techniques de ces titres,

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

à savoir la priorité que donnent certains investisseurs aux actifs et aux financements islamiques pour respecter la Charia. Ce marché des sukuk est un des segments de la finance islamique les plus dynamiques et les plus prometteurs. Certes, il reste encore de taille relativement modeste, mais le chemin parcouru depuis sa création est considérable. La taille moyenne des opérations d'émission est passée de 175 millions de dollars en 2006 à 269 millions de dollars en 2007. L'encours total d'obligations islamiques dans le monde s'élevait à 97 milliards de dollars, en 2007, contre moins de 10 milliards, il y a dix ans (Moody's, 2007). Le volume des émissions de sukuk a été multiplié par six entre 2005 et 2007, atteignant ainsi un total d'environ 32 milliards de dollars (soit une augmentation de plus de 70% par rapport à l'année précédente), (cf. Graphique 5).

Graphique 5 : Evolution des émissions de sukuk (millions de dollars)



Source: Zawya Sukuk Monitor

En 2007, les sukuk ont également investi, pour la première fois, le continent africain : le Soudan a été le premier pays africain à procéder à une émission de sukuk pour un montant de 130 millions de dollars. En effet, il fallut une décennie pour que le dynamisme de ce nouveau marché commence à attirer de nouveaux émetteurs en dehors des « frontières naturelles » de l'Islam. Ainsi, les autorités publiques dans certains pays industrialisés, comme l'Allemagne, le Royaume-Uni ou le Japon...envisagent d'émettre des sukuk qu'après l'an 2010.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

1.1.4. Les fonds d'investissement islamiques

Les fonds islamiques ont connu une croissance intensive au cours de cette décennie dans le monde Arabe (cf. graphique 6).

Le taux de croissance des pays du golfe et du Malaisie (principaux acteurs de la gestion des actifs islamiques) sont remarquablement forts. En fin 2007, leur encours dépasse 700 et pourrait atteindre 1000 milliards de dollars, en 2010 (selon Ernst et Young 2011). Le potentiel de développement futur de ce marché est, en effet, considérable avec entre 70% et 90% des investisseurs des pays musulmans étant sensibles à l'argument religieux (même si cette sensibilité varie d'un pays à l'autre).

Graphique 6: Encours des fonds islamiques (milliards de dollars)

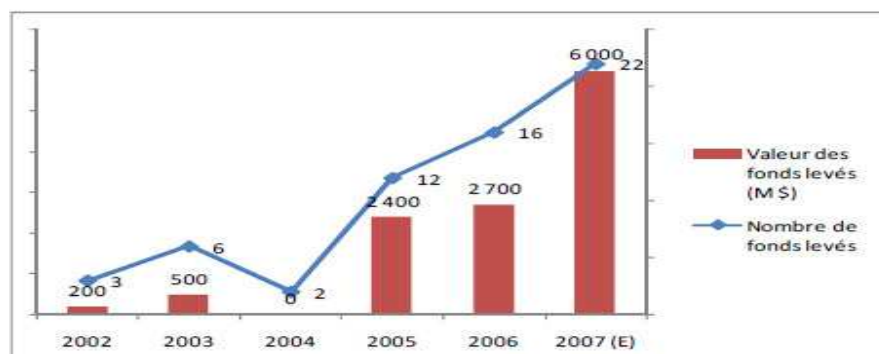


Malgré un dynamisme significatif, ce secteur porte encore des caractéristiques d'une industrie naissante. D'ailleurs, la taille de la majorité des fonds levés demeure faible, plus de la moitié des fonds islamiques n'excèdent pas 50 millions de dollars (Sumaiyaa Samdani, 2006). Dans un registre différent, malgré l'important essor qu'ont connu les fonds islamiques de capitaux privés (cf. Graphique 7), les 6000 millions de dollars levés par les institutions financières islamiques pèsent encore peu dans une industrie qui représente 500 milliards de dollars de fonds levés en 2006 à l'échelle de la planète (Eurekahedge Islamic Funds Database, 2007). Par

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

ailleurs, la composition de leur portefeuille d'investissements est encore insuffisamment diversifiée, à la fois en termes de produits et géographiquement. Ainsi la plupart des fonds islamiques n'avaient jusqu'à récemment qu'une couverture locale.

Graphique 7: Nombre et valeur des fonds de private equity islamiques



Source: Eureka hedge Islamic Funds Database

Alors, quel est son poids actuel vu son regain d'intérêt suite à la récente crise de 2008?

2. Etat Des Lieux Du Développement Financier Islamique après la Crise de 2008

Le système financier international a beaucoup souffert de sa énième crise d'automne 2008, des excès de l'endettement et des exubérances de l'ingénierie financière mondiale. Face à cette situation critique, la finance islamique s'est démarquée de part ses principes spécifiques. Après cette crise économique et financière, elle a connue un regain d'intérêt considérable jusqu'à être considérée comme une alternative de la finance classique qui peine toujours à se relever de ses brèches. Cette crise financière a donc renforcé l'attractivité de la finance islamique et offre à beaucoup de pays non musulmans notamment en Europe Occidentale, l'occasion de s'en rendre compte du fort potentiel de stabilité et d'immunité que renferme la finance islamique. Depuis, elle attire de plus en plus l'attention du monde de la finance conventionnelle et des banques islamiques s'installent pratiquement dans tous les pays développés du monde entier. Le Royaume-Uni est d'ailleurs, leader du développement de la finance islamique en occident. Après un début modeste, les actifs bancaires islamiques ont enregistré un taux de croissance annuelle de 17,6% pour la période 2009 et 2013 (Ernst et Young, 2013). Au cours de cette même décennie, elle enregistre en termes d'actifs un développement remarquable passant

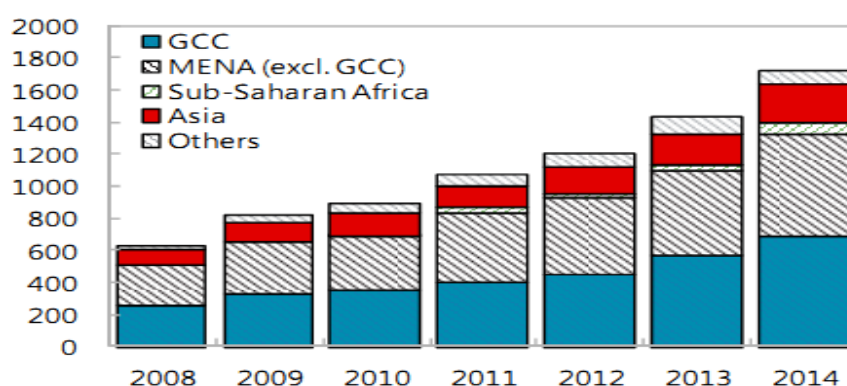
FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

d'environ 200 milliards de dollars en 2003 à 1,8 trillion en fin 2013 (Ernst et Young, 2014 et IFSB, 2014). Malgré cette croissance fulgurante, les actifs bancaires islamiques restent encore concentrés dans le monde Arabe.

2.2.1. La Finance Islamique dans le monde Arabe

La finance islamique est beaucoup plus significative dans la région du CCG (Conseil de Coopération du Golfe), et des pays de l'Asie (cf. figure 1).

Figure 1: La tendance de croissance des actifs bancaires islamique (en milliards de dollars)



Source : Alfred M et al (2015).

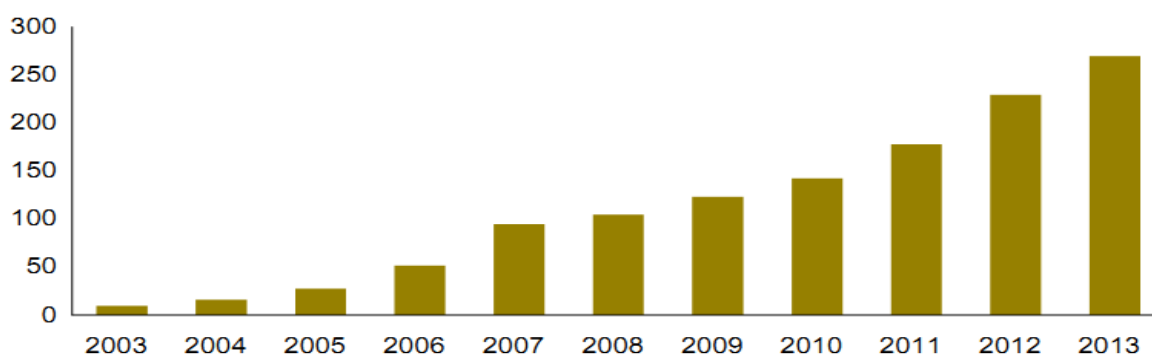
Dans cette zone géographique (CCG et certains pays d'Asie exportateurs de pétrole), les banques islamiques ont augmenté leur pénétration ces dernières années en franchissant un seuil de 15 % en pourcentage du total des actifs bancaires (Alfred et al (2015). Dix pays dépassent ce seuil dont la Malaisie (20 %), l'Arabie saoudite (51 %), le Bahreïn (33 %), Brunei (48 %), le Kuwait (46%), le Yémen (37%), le Qatar (31%), les Émirat Arabe Unis (UAE), (30%), etc.

Selon Gewal (2013), dans cette nouvelle industrie financière, le secteur bancaire était plus représenté, avec environ 83,2%, contre 11,4% de Sukuk, 4,6% de fonds d'investissement islamiques et 0,8% d'assurance islamique. Cependant, de 2004 à 2011, le marché des Sukuk a pris le dessus avec un taux moyen de croissance annuelle de 44% contre 38,5% pour le secteur bancaire. Le Moyen-Orient et l'Asie du Sud sont les premiers à jouer le rôle (Gewal, 2013). La finance islamique est ainsi plus que jamais une potentielle alternative ou un complément de la finance conventionnelle, surtout avec les investissements obligataires islamiques, les Sukuk.

2.2.2. *L'expansion de la Finance Islamique hors du monde Arabe*

Depuis moins d'une décennie, les Sukuk attirent l'attention des investisseurs du monde entier. Conscients du potentiel que cette classe d'actifs, unique dans son genre, peut leur offrir, la Grande-Bretagne, le Luxembourg, l'Afrique du Sud et le Sénégal furent les premiers pays émetteurs de sukuk souverains hors du monde musulman en 2014. Compte tenu des nouveaux attraits croissant, hors même des marchés émetteurs islamiques traditionnels, la classe d'actifs est en train d'atteindre une taille exponentielle. Le cabinet de conseil mondial Ernst et Young (2012), prévoit que la demande mondiale de Sukuk atteindra 900 milliards de dollars d'ici 2017. Cette forte demande provient en partie de l'augmentation massive d'actifs des investisseurs islamiques et de l'offre relativement limitée d'alternatives d'investissements conformes à la Charia. Les actifs financiers islamiques représentaient en 2014, plus de 1 800 milliards de dollars et continuent de progresser à un taux annuel de près de 20 % (IFSB, 2014). De plus, la solidité de cette classe d'actifs durant la crise financière mondiale et la crise de la dette souveraine en zone euro, ainsi que son expansion au-delà du monde islamique, alimente la demande de Sukuk. Dans ce marché des obligations islamiques, les Sukuk sont arrivés à maturité et font aujourd'hui partie intégrante du système financier mondial. En 2013, le marché a atteint 269,4 milliards de dollars et a connu une croissance exponentielle de nombre de transactions de grande envergure et une diversification croissante des émetteurs (Zawya, Bloomberg, 2013), (cf. figure 3).

Figure 2: Evolution des émissions des Sukuk entre 2003 et 2013 (MDS dollars)



Source: Bloomberg, IFIS, Zawya, KFHR (2013)

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Ce dynamisme des sukuk a donc attiré la curiosité et l'appétit des autorités publiques du monde entier. En effet, en septembre 2014, le gouvernement sud-africain et la banque américaine Goldman Sachs ont émis leurs premiers sukuk souverain d'un montant de 500 millions de dollars chacun. En Europe, le Royaume-Uni a émis plus tôt en juin 2014 avec une émission d'un montant de 200 millions de livres. Le Luxembourg a voté, en juillet 2014, une loi lui autorisant aussi d'en émettre. Ainsi se poursuit la diffusion de ce produit novateur jusqu'en Afrique de l'Ouest où le gouvernement sénégalais ne compte pas du moins s'exclure de ce « paradis financier ».

Nous pensons que cette tendance devrait se poursuivre, car plusieurs émetteurs envisagent d'exploiter la richesse et les liquidités des marchés musulmans dans le monde et les autorités ont conscience de l'intérêt de compléter leur architecture financière avec des titres et des services conformes à la Charia. Ces sukuk ont donc joué un rôle primordial dans la croissance de l'industrie islamique, florissante. Depuis sa création, la finance islamique a donc connu une croissance remarquable. Durant cette dernière décennie, l'encours de la finance islamique a connu un grand boom ; il était estimé à environ 800 milliards de dollars en 2007, 1000 milliards de dollars en 2010 et pourrait atteindre 4000 milliards de dollars en 2020 (Standard et Poors, 2010). Selon Labniouri (2012), à cette échéance, les institutions financières islamiques affichent une ambition certaine de drainer 50% des dépôts des musulmans, qui constitueront d'ici là (en 2012), plus de 24% de la population mondiale. Malgré les prix élevés des produits islamiques proposés aux clients désirant respecter leur foi religieuse, cela ne les a pas empêchés de se développer. Vu leur différence avec les banques traditionnelles, elles ont réussi à capturer des dépôts bancaires de plus en plus importants. Elles ont créé une importante part de marché en exploitant et en développant un avantage compétitif sans rentrer dans une compétition avec les banques conventionnelles. Elles ont dû faire preuve de créativité pour s'adapter à l'économie monétariste d'aujourd'hui. Le FMI, la Banque Mondiale (BM) ont même reconnu l'ampleur de cette nouvelle industrie financière. Ils estiment les avoirs des banques islamiques à plus de 2000 milliards de dollars en 2015 et que plus de 40 millions de personnes dans le monde sont actuellement clientes d'une banque islamique (Standard et Poors, 2015). Les pistes de développement pour la finance islamique sont donc importantes et aucun gouvernement ne reste insensible aux liquidités immenses des pays du Golfe et autres.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Les pays d'Afrique, surtout ceux de l'Ouest, devraient s'engager davantage de cette industrie financière afin de tirer pleinement profit des opportunités que regorge la finance islamique en termes de ressources financières.

Derrière ces chiffres impressionnants, se cache néanmoins une réalité plus difficile pour les fervents et adeptes de cette nouvelle industrie participative et probable levier de la croissance économique des PVD. Son importance et son particularisme sont toutefois à nuancer. Si elle est en forte croissance, la finance islamique représente à peine 1% de la finance mondiale et occupe parfois une place marginale dans les pays majoritairement musulmans (en Arabie Saoudite elle ne représente que 50% des actifs), (Standard et Poor's, 2014). La plupart des banques islamiques demeurent des établissements de taille petite ou moyenne à l'ancrage régional et les grandes banques internationales font de la finance islamique une activité marginale. Bien entendu, l'introduction de produits islamiques ne va pas en elle-même réformer le système financier international et ce choix de financement reste contraignant et limité. Plus encore, certains produits financiers développés par les banques islamiques comme le *Murabaha* ressemblent fortement à ceux proposés par les banques conventionnelles : seules la perception islamique (les 3P), la confiance de leur pérennité et leur viabilité les distinguent les unes des autres. En outre, malgré un développement certain, la finance islamique reste confrontée à des problèmes jusqu'ici non résolus qui seront évoqués dans le chapitre suivant.

CHAPITRE III : FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: Revue de la Littérature

Depuis son début en Égypte dans les années 1970, la finance islamique s'est rapidement développée dans le monde. Toutefois, cette expansion a été observée surtout, mais pas

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

exclusivement, dans les pays à forte population musulmane (Imam et Kpodar, 2013). Malgré un début modeste, ses actifs s'élevaient à plus de 1600 milliards de dollars en 2012 et ils devraient atteindre 6100 milliards de dollars à la fin de la présente décennie (Gewal, 2013). Non seulement les banques locales dans les pays à majorité musulmane ont adopté les principes bancaires islamiques, mais de grandes banques multinationales ont aussi ouvert des guichets islamiques.

Le développement de nouveaux produits, comme les Sukuk (obligations islamiques), a aussi contribué à l'élargissement de la gamme de produits offerts.

En termes d'intermédiation financière, le secteur bancaire islamique est encore dynamique. En effet, les dépôts bancaires évoluent de façon considérable avec un taux moyen qui passe de 23% en 2008 à 32% en 2012 (Ernst et Young, 2013).

En outre, face aux situations critiques que le système financier international a connu (nième crise, des excès d'endettement et des exubérances de l'ingénierie financière mondiale), la finance islamique s'est démarquée par sa résistance à la crise de l'automne 2008. Ce qui a attiré l'attention des spécialistes et chercheurs, qui se sont interrogés sur les raisons de son immunité, ainsi que sur l'éventualité de la considérer comme une solution de remplacement potentielle au système actuel.

Compte tenu du niveau élevé des actifs islamiques du secteur bancaire, la part croissante du marché, son immunité ainsi que son rôle actif dans l'intermédiation financière, à la fois dans les pays islamiques du Golf et dans le monde en général, il est opportun et très pertinent d'examiner la littérature ayant abondé la relation entre la finance et la croissance économique. Bien qu'il existe de nombreuses études empiriques ayant examiné cette relation entre la finance et la croissance économique, mais celles spécifiques à la relation entre la finance islamique et la croissance économique ne sont pas de trop. Néanmoins, nous tenterons d'analyser celles existantes et qui sont à notre disposition.

La présente revue de la littérature sera structurée en trois sections. La première section sera consacrée aux différents travaux de recherche traitant de la relation entre le développement financier et la croissance économique. Outre les études sur le sens et la nature de la causalité entre le développement financier et la croissance économique, une synthèse des résultats mitigés sur cette relation sera effectuée en fin de la présente section. Dans la section 2, nous

évoquerons les travaux théoriques et empiriques ayant abordé la relation entre la finance islamique et la croissance économique. Dans la section 3, nous ferons une analyse exhaustive des effets économiques de l'expansion des banques islamiques, en passant en revue les apports de la littérature empirique existante abordant cet aspect.

I. Développement Financier Conventionnel Et Croissance Economique

La relation entre la finance et la croissance économique a été l'un des sujets intensément étudiés, en particulier dans le contexte de la finance conventionnelle.

Dès ses premiers travaux de recherche, Schumpeter (1911-1934) a mis en lumière le rôle essentiel joué par les banques dans le financement des entreprises innovantes et l'amélioration de la productivité. Il a fait valoir que les intermédiaires financiers (les banques, en particulier) occupent le centre de la scène du développement économique. Quelques décennies plus tard, Robinson (1952) conteste son point de vue, en soutenant que le développement financier suit simplement la croissance économique. Bien que Gurley et Shaw (1960) aient estimé comme Schumpeter, que la finance est importante pour la croissance, ils insistaient plutôt sur le rôle que joue l'innovation financière pour le développement économique en permettant de mieux gérer les risques et de réduire les coûts de l'intermédiation (Imam et Kpodar, 2015). Dès 1970, McKinnon (1973) et Shaw (1973) vont solidifier théoriquement la thèse de Schumpeter, par des hypothèses de répressions financières. Après les travaux de McKinnon (1973) et Shaw (1973), la diversité des évolutions observées dans les pays, suite à la vague de mesures de libéralisation financière des années 1970 et 1980, a conduit à douter des effets positifs possibles de la finance sur la croissance.

La teneur des études va toutefois évoluer au fil du temps et leurs auteurs vont se montrer, tour à tour, optimistes et parfois sceptiques à l'égard des effets positifs de la finance sur la croissance économique. Ainsi, à partir des années 1990, l'étude de la relation entre le système financier et la croissance économique va connaître un renouveau avec les travaux de King et Levin (1993, 1997). Depuis, les travaux les plus complets et les plus importants sur le sujet ont été réalisés par ces deux auteurs. Ils ont montré à l'aide de nombreuses données les mécanismes par lesquels le développement financier a un impact positif sur la croissance économique. Aussi, ils ont procédé à des analyses théoriques et empiriques convaincantes pour

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

étayer leurs hypothèses. Leur but était d'examiner empiriquement l'existence d'une corrélation positive entre les indicateurs du développement financier et la croissance économique, sur une période allant de 1960 à 1989, dans un échantillon de 77 pays développés et en développement. Pour cela, King et Levine ont utilisé quatre indicateurs financiers : la masse monétaire mesurée en pourcentage du PIB ($M3/PIB$), la taille du système financier, la structure du système financier et du crédit privé et des variables telles que : le taux moyen de croissance du stock de capital par tête, le taux moyen de croissance du PIB par tête et le taux de croissance de la productivité (résidu entre les deux premières). Leurs résultats montrent clairement que les indicateurs financiers sont positivement associés à l'indicateur du niveau de croissance économique. Selon Levine (1997), les intermédiaires financiers remplissent cinq fonctions principales qui peuvent favoriser pleinement la croissance économique. Ils facilitent l'échange, la couverture, la diversification et la mutualisation des risques, allouent les ressources, exercent un contrôle sur les gestionnaires et les sociétés, mobilisent l'épargne et facilitent l'échange de biens et de services. En exerçant ces fonctions, ils réduisent par conséquent les effets des coûts de l'information et des transactions et permettent de mieux répartir les ressources, influençant ainsi les taux d'épargne, les décisions d'investissement, l'innovation technique et au bout du compte, la croissance économique à long terme.

Des études ultérieures¹² ont confirmé les conclusions de King et Levine (1993-1997). Par ailleurs, malgré l'importance de leur contribution sur la question de la relation entre la finance et la croissance économique, ces études, effectuées en coupe transversale, demeurent toutefois critiquables, car cette méthode néglige la dimension temporelle. Étant donné les multiples critiques adressées aux travaux en coupe transversale, les chercheurs recourent à une approche plus prometteuse qui est celle de l'économétrie de panel afin d'étudier le lien entre le développement financier et la croissance économique (voir Savides, 1995). À cet égard, la Méthode des Moments Généralisés (MMG) en panel dynamique a permis de rendre compte des disparités individuelles et temporelles de la relation entre la finance et la croissance. Elle augmente substantiellement la variabilité des observations et la précision des estimations, en permettant ainsi de prendre en compte aussi bien la dimension individuelle que temporelle.

¹² Voir : Rajan et Zingales, 1998 ; Levine, Loayza et Beck, 2000 ; Fase, 2001 ; Loayza et Ranciere, 2004 ; Beck et Demirguc-Kunt, 2004 ; Leaven et Levine, 2005

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

En dépit de l'abondance des travaux de recherche qui prouvent le lien positif entre le développement financier et la croissance économique, des publications plus récentes jettent le doute sur la solidité des liens entre le développement financier et la croissance économique. Ainsi, Andersen et Trap (2003) montrent que la relation positive entre le développement financier et le taux de croissance économique, mise en lumière par Levin et al (2000), ne se réalise pas lorsqu'ils limitent leur échantillon aux seuls pays d'Afrique au sud du Sahara et d'Amérique latine. Selon eux, le coefficient du développement financier sera négatif et non significatif. De même, ils réaffirment que les travaux sur données temporelles propres à un pays ne permettent pas d'éclaircir le lien unidirectionnel entre le développement financier et la croissance. Les auteurs (Levin et al. 2000) ont donc abouti à leurs conclusions au fait que l'impact positif du développement financier sur la croissance n'ait pas été assez défendu par des études empiriques. Par conséquent, en se basant sur des données de panel et des données transversales, Favara (2003) réétudie empiriquement la relation entre le développement financier et la croissance économique en utilisant deux variables financières, à savoir les crédits au secteur privé et les actifs liquides. Les résultats obtenus sur données de panels (avec la méthode des MMG), montrent que le développement financier n'est pas significatif sur les données transversales. Quant aux résultats estimés par la méthode des MCO, elles révèlent que le développement financier est positivement corrélé avec la croissance économique.

Toutefois, certaines études récentes ont mitigé la relation entre le développement financier et la croissance économique (Voir Benhabib et Spiegel, 2000 ; Kassimatis et Spyrous, 2001 ; Liu et Hsu, 2006 ; Rousseau et Wachtel, 2011 ; Arcand, Berkes et Panizza, 2012 et Panizza, 2014). Pour Guillaumont Jeanneney et Kpodar (2006), la relation positive entre le développement financier et la croissance économique peut être conditionnelle, dans la mesure où elle augmente la probabilité d'une crise bancaire.

La plupart des études mentionnées plus haut fournissent des arguments positifs sur la relation entre le développement financier et la croissance économique. Néanmoins, la majorité d'entre elles n'abordent pas formellement la question de la causalité revendiquée depuis longtemps par Patrick (1966). C'est pour cela qu'une autre tendance de la littérature trouve dans la méthode d'investigation en série temporelle un moyen d'examiner formellement l'existence d'une relation causale ainsi que le sens de la causalité entre la finance et la croissance économique

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

(voir : Laroche et al. 1995 ; Boyd et Smith, 1996 ; Odedokun, 1996 ; Arestis et Demetriades, 1997 ; Arestis et al. 2001). Ces auteurs ont entre autres étudié la causalité entre le développement financier et la croissance économique sur des périodes différentes, avec des méthodologies différentes et ont abouti à des résultats convergents, parfois mitigés. Par ailleurs, d'autres auteurs ont utilisé d'autres méthodes pour tester cette causalité entre ces deux variables, notamment Abu-Bader et Abu-Qarn (2005) ; Hondroyannis et al. (2005) ; Huang et Lin (2009) ; Kenourgios et Samitas (2007), etc.

Abu-Bader et Abu-Qarn (2005) ont examiné la causalité de la relation entre le développement financier et la croissance économique en Egypte pour une période de 1960-2001 ; en utilisant des tests de causalité de Granger. Ils ont conclu que le développement financier favorise la croissance économique soit en améliorant l'efficacité de l'investissement ou l'accumulation de capital. Dans la même dynamique, Hondroyannis et al. (2005) et Van Nieuwerburgh et al. (2006) ont utilisé dans leurs études le modèle VAR pour évaluer la relation à long terme entre le développement financier et la croissance économique. Ainsi, Hondroyannis et al. (2005) ont étudié le cas de la Grèce pour la période 1986-1999. Ils ont trouvé un lien étroit entre le développement financier et la croissance économique dans le long terme. Van Nieuwerburgh et al. (2006) ont confirmé les mêmes résultats dans le cas de la Belgique où les banques et les marchés boursiers à travers leur financement affectent la croissance économique sur le long terme. De même pour Kenourgios et Samitas (2007), dans le cas de la Pologne, concluent que le crédit octroyé au secteur privé a été l'une des principales forces motrices de la croissance à long terme. Quant à Huang et Lin (2009), ils ont réexaminé la relation entre le développement financier et la croissance économique sur un ensemble de données utilisées dans les travaux de Levine et al. (2000). Ils soutiennent l'existence d'un lien positif entre le développement financier et la croissance économique, et constatent à l'issue de leurs régressions que le développement financier a un effet important sur la croissance dans les pays à faible revenu.

Nous constatons à travers cette revue de la littérature que ; la question du lien entre la finance et la croissance économique est fortement débattue dans les travaux de recherches et demeure toujours controversée. Cependant l'idée dominante est que le développement financier a dans l'ensemble, un effet favorable sur la croissance économique. Certains auteurs ne considèrent que le financement de la production industrielle, comme élément important de la croissance

(Schumpeter, 1934 ; McKinnon et Shaw, 1973 ; King et Levine, 1993), tandis que pour d'autres, il est seulement un facteur de croissance mineur (Robinson, 1952). Il convient de préciser que toute cette littérature se réfère implicitement au secteur bancaire conventionnel. Dès lors, il nous semble intéressant de voir si leurs conclusions peuvent s'appliquer à la finance islamique en général, aux banques islamiques en particulier.

II. Développement Financier Islamique Et Croissance Economique

Alors que la finance islamique a commencé à faire des percées extraordinaires dans plus de 75 pays dans le monde ; le débat sur le lien entre l'amélioration du développement financier islamique et l'accélération de la croissance macroéconomique ne semble pas encore tranché et reste toujours ouvert. Avec la présence croissante et l'importance de la finance islamique, la plupart des études existantes mettent l'accent sur le rôle unique qu'elle peut jouer dans le processus de croissance économique. Malgré les rôles perçus des institutions financières islamiques sur la croissance économique, les études relatives ont été dans la plupart du temps théorique et conceptuel. Il y avait peu d'études empiriques en raison de la rareté des données et le fait qu'il y ait quelques pays avec un système financier islamique et pour la plupart d'entre eux, le système financier islamique est faible par rapport au système conventionnel, dominant. Au regard de la rareté des publications relatives à la finance islamique et de la complexité du sujet, il n'est pas sans intérêt d'évoquer les rares études récentes ayant abordé ce thème afin de porter une analyse critique sur leur portée et leur vraisemblance.

1. Que disent les études théoriques sur son rôle dans l'économie ?

L'une des études théoriques récentes a été menée par Nagaoka (2011), qui explore les potentialités de la finance islamique à contribuer à la croissance économique. Ensuite, dans le même ordre d'idées, Khoutem et Nedra (2012) montrent que l'intermédiation financière participative islamique peut stimuler la croissance économique en résolvant, ex ante, et ex poste, les problèmes d'asymétries d'informations sur la base du principe du partage de profits et des pertes. Elle réduit également les coûts de transaction et permet le partage des risques et tout cela conduit à une optimisation du processus épargne-investissement. Une caractéristique distinctive majeure du système financier islamique qui lui permet de contribuer de façon unique au processus de croissance économique est le principe de partage des profits, lequel

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

favorise l'équité dans la répartition des revenus, conduit à la justice sociale et à la croissance économique à long terme (Goaied et Sassi, 2010).

Par ailleurs, certaines études considèrent que la finance islamique peut exercer un effet sur l'amélioration du développement financier et l'accélération de la croissance économique, (voir Chapra, 1993 ; Kazarian, 1993 ; Siddiqui, 1983).

Selon Kazarian (1993) et Saffari (1995), la finance islamique peut être considérée comme un véritable vecteur de croissance économique si l'on se réfère aux vocations des banques islamiques (investir dans des projets d'envergure). Ces banques contribuent à l'amélioration de la croissance de certains secteurs économiques comme l'agriculture, les infrastructures. Selon Zaher et Hassan (2001), la finance islamique joue un rôle important dans le développement économique via la mobilisation de l'épargne. Khan et Mirakhor (1994) complètent cette vision en précisant l'établissement d'un environnement macroéconomique stable est une condition préalable pour la croissance de l'épargne, de l'investissement et de l'apport des capitaux étrangers. Ces derniers sont tous primordiaux pour le processus de croissance économique. En fait, sans cette stabilité macroéconomique, la croissance peut être faible et non soutenue. En outre, sans cette croissance, le processus de développement islamique ne peut pas avoir lieu. De même que les autres objectifs que la société islamique vise ne peuvent être atteints (distribution équitable des ressources et des revenus, création d'emplois, amélioration du niveau et de la qualité de vie, réduction de la pauvreté). D'autres travaux considèrent avant tout la finance islamique comme jouant un rôle important de lutte contre l'exclusion sociale et pour l'amélioration du bien-être. Certes, au-delà de leur rôle dans la prestation de services sociaux, les organismes de charité islamique ont servi de mécanismes redistributifs pour réduire les écarts et les inégalités en fournissant des aides aux pauvres. Ces organismes offrent la possibilité aux riches de se solidariser des pauvres. Ils reconnaissent leurs obligations pour aider et lutter contre la pauvreté, ses causes et ses effets (Bremer, 2004 et Ebrahim, 2009). Ce mécanisme crée un lien social. Il permet de maintenir les groupes à faible revenu intégrés au sein de la société. Il peut aussi réduire la pauvreté et accélérer la croissance économique.

Quant aux études empiriques, les publications récentes sur le lien entre la finance islamique et la croissance économique sont limitées et plus axées sur des cas spécifiques de

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

pays¹³. Ainsi, Furqani et Mulyany (2009) ont étudié la causalité entre le développement financier islamique et la croissance économique en Malaisie en utilisant un Model VECM sur des données trimestrielles pour la période 1997-2005. Ils utilisent comme indicateur pour mesurer le système financier islamique le total des financements islamiques. Leurs résultats montrent qu'à long terme, le total des financements islamiques est positif et significativement corrélé avec la croissance économique et l'accumulation du capital en Malaisie. Ils montrent également que le sens de causalité entre le développement financier islamique et la croissance économique est en faveur de l'hypothèse unidirectionnelle (...), ce qui signifie que la croissance économique incite les institutions bancaires islamiques à évoluer et à se développer. De plus, Majid et Kassim (2010), examinant aussi empiriquement la relation entre la finance islamique et la croissance économique en Malaisie, démontrent que le sens de causalité se déroule du développement financier islamique vers la croissance économique en se référant au cadre de Patrick (1966). Abduh et Omar (2012) élaborent une analyse de cointégration sur des données trimestrielles pour la période 2003-2010 afin d'étudier la relation entre développement financier islamique et croissance économique en Indonésie. Les résultats issus du modèle ARDL mettent en évidence que le sens de causalité entre le développement financier islamique et la croissance économique est bidirectionnel, cela signifiant que, d'une part, la croissance économique incite les banques islamiques à se développer et, d'autre part, le développement du système financier islamique stimule la croissance économique. Mohammed et al. (2014) ont examiné la relation entre le développement financier islamique et la croissance économique en Jordanie, entre 1980-2012. Leurs résultats obtenus à l'aide du test de Granger montrent l'existence d'une relation de causalité réciproque. Mosab et Tabash (2014) évaluent, quant à eux, la relation entre le développement financier islamique et la croissance économique au Qatar sur une période de 1990 à 2008. Ils utilisent la valeur totale du financement islamique qui répond aux exigences islamiques au lieu du crédit bancaire qui est basé sur le taux d'intérêt (Financement Islamique/PIB). Leurs résultats indiquent qu'à long terme le développement financier islamique est positivement associé à la croissance économique. Cependant, à court terme, les tests de causalité à la Granger montrent l'existence d'une relation bidirectionnelle entre le développement financier islamique et la croissance économique. Ce teste de causalité à

¹³Abduh et Omar (2012) ; Abduh et Chowdhury (2012) ; Furqani et Mulyany (2009) et Majid et Kassim (2010).

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

la Granger peut être ici donc considéré comme fiable et robuste pour ces genres de tests. Toutefois, peu d'études ont examiné cette relation, finance islamique et croissance économique en coupe transversale ou sur des données de panel (voir Yazdan et al. 2013 ; Rym et al. 2013 ; Goaid et Sassi, 2010). Ainsi, Yazdan et al. (2013) utilisent trois méthodes économétriques (ARDL, VAR et VECM) pour étudier la relation entre le développement financier islamique et la croissance économique sur un échantillon de huit pays (Bahrain, UAE, Arabie Saudi, Kuwait, Qatar, Yémen Malaysia, Indonésie, et Egypte), sur la période 2000-2010. Les résultats montrent que le développement financier islamique (mesuré par le total de financement islamique en proportion du PIB) affecte positivement la croissance économique à long terme. Cependant, il est important de souligner que les études transversales ont tendance à donner à tous les pays considérés un poids égal, en ce qu'ils sont supposés être homogènes, même les coefficients estimés ne représentent qu'une relation moyenne, ce qui est peu probable à appliquer à chaque pays dans un échantillon donné. Nous constatons ainsi que les études empiriques qui ont été menées ont jusqu'ici examiné l'efficacité, la supériorité et la stabilité des banques islamiques par rapport aux banques classiques. Et ceci, pour atteindre un certain objectif monétaire, d'intermédiations financières dont l'objectif final est concentré sur le soutien de l'économie réelle, la croissance, la réduction de l'inflation et de la baisse du chômage. Comme le soutient cette affirmation : « le système bancaire sans intérêt est plus efficace pour atteindre l'objectif monétaire... » (Darrat, 1988, cité par Mosab ; Tabash, 2014). Toutefois, les conclusions et résultats de certains auteurs nous laissent douter de la relation positive entre le développement financier islamique et la croissance économique, notamment Rym et al. (2013)¹⁴. La liquidité des passifs des banques islamique, le total du financement islamique, et le volume de l'activité bancaire globale sont utilisés par ces auteurs pour mesurer le développement financier islamique. Les résultats économétriques issus de la méthode GMM montrent que l'indicateur de la profondeur de la finance islamique mesuré par la liquidité des passifs des banques islamiques en proportion du PIB a un faible effet négatif sur la croissance économique. Goaid et Sassi (2010) ont employé la même méthode (GMM), pour étudier l'effet du secteur bancaire islamique sur la croissance économique sur données de panel asymétriques de 1962 à 2006 pour 16 pays de la région MENA. Utilisant le crédit avancé au

¹⁴ Sur la base d'un échantillon composé de 15 pays, observés sur cinq sous périodes quadriennales successives de l'année 1990 à 2009

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

secteur privé par les banques islamiques pour représenter l'intermédiation financière, leurs résultats globaux ont révélé qu'il n'y avait pas de relation significative entre le développement financier islamique et la croissance économique. Dans le cas des pays exportateurs de pétrole, la relation était significativement négative. Par conséquent, les banques islamiques présentaient, en particulier, une faible association avec la croissance économique. Une conclusion similaire a également été obtenue avec Barajas et al. (2010). Ces derniers stipulent que les effets bénéfiques de l'approfondissement financier sur la croissance économique sont différents entre les pays exportateurs de pétrole et non exportateurs de pétrole.

Néanmoins, il existe d'autres travaux qui suggèrent que le système financier islamique n'est pas encore tout à fait viable au plan macro-monnaire et qu'il présenterait des obstacles et des problèmes non résolus qui peuvent limiter sa possibilité de servir le développement financier et par ricocher, favoriser la croissance économique, notamment Khan et Mirakhor (1994) ; Zaher et Hassan (2001) ; Moaté (2011) ; Hasan (2008).

2. La finance islamique : des problèmes macro-monnaires non résolus¹⁵

❖ *Problème de création monétaire...*

Les institutions de finance islamique, du fait des incertitudes induites par les risques inflationnistes, ne sont pas censées créer de la monnaie ex nihilo avant la création de richesses comme les institutions financières conventionnelles (Moaté, 2011). En principe, la structure du bilan d'une banque centrale islamique devrait indiquer qu'elle ne fait qu'utiliser la masse monétaire, devises déjà créées par les banques centrales conventionnelles. En d'autres termes, la capacité du système bancaire à créer de la masse monétaire par la création du crédit est rigoureusement surveillée dans un système bancaire sans intérêt. Cette question a été abordée par Uzair (1978). Selon l'auteur, dans une économie islamique, il n'y a pas de distinction entre le «capital» et «l'entreprise». Cette fusion du capital et de l'entreprise en un seul facteur peut limiter la capacité des banques commerciales à créer du crédit et à accroître l'offre monétaire dans l'économie. Ainsi, la création inutile et effrénée du crédit peut être exclue, car elle est

¹⁵ Pour plus de détaille sur cette section (sources des auteurs cités,...voir Mouharram et Rajab, (2012 et 2013)

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

risquée. En effet, les institutions financières islamiques sont tenues de développer des opérations sur des biens et services réels. Tout contrat incertain fondé sur la probabilité d'un événement futur n'est généralement pas permis : on parle de "*Gharar*". La banque centrale peut en revanche déterminer le volume réel de la masse monétaire *ex post* par le contrôle des ratios de partage des bénéfices. Il ne serait donc pas nécessaire d'éliminer la possibilité de la création monétaire par les banques commerciales islamiques. Dans les pays où le processus de monétisation est encore au stade initial, il peut y avoir une raison additionnelle pour la création monétaire. Néanmoins, cette création monétaire doit être limitée et contrôlée par la banque centrale afin d'assurer la stabilité du système financier islamique et pour éviter les effets de levier inconsidérés. En d'autres termes, les banques islamiques peuvent admettre la création monétaire dans des proportions fixées par la banque centrale islamique et sur la base d'actifs déjà existants ou créés, dans ce cas elles déroberaient la loi islamique (la charia). Chapra (1983) introduit cette nuance de manière très claire. Selon lui, l'offre de monnaie réalisée par la banque centrale islamique doit répondre aux objectifs de croissance, de bien-être et de stabilité recherchés par la société. La création monétaire dépendrait d'une combinaison de deux politiques : politique budgétaire (financement sans intérêt de projets sociaux) et de politique monétaire (prêts sans intérêt aux banques). Ainsi, la banque centrale avec ses financements sans intérêts via les banques commerciales ou via l'État participe à des projets utiles à la société sous forme d'avance sans intérêt d'un montant donné X. Iqbal et Khan (1981) prolongent la discussion sur la possibilité d'utiliser le ratio du partage des bénéfices comme instrument monétaire pour la distribution des ressources selon les priorités sociales. Selon ces auteurs, l'absence du taux d'intérêt ne supprime pas les instruments de la politique monétaire, car les ratios du partage des profits peuvent servir comme instruments de création monétaire. Plus récent, Hasan (2008) a traité également des problèmes de la création et du contrôle de crédit dans un système bancaire libre d'intérêt. L'auteur précise que la création de crédits en soi n'est pas islamique, l'essentiel est de savoir comment ce crédit est généré et utilisé. Il soutient l'idée que la création de crédits ne peut pas être niée, car elle est obligatoire pour répondre aux besoins des banques à court terme et pour ajuster, sans frottement, l'offre monétaire aux fluctuations saisonnières et inévitables de la demande. En plus, la création et le contrôle du crédit sont indispensables pour le développement futur du système bancaire

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

islamique. Elle est ainsi devenue un impératif pour les besoins budgétaires. Hasan (2008) indique en fin que cette création de crédits doit être contrôlée par une banque centrale.

❖ *...et absence d'un marché interbancaire...*

D'après Khan et Mirakhor (1994), les banques islamiques sont également désavantagées lorsqu'il s'agit d'instruments financiers à court terme. En effet, il n'existe pas de marché interbancaire dans un système islamique où les banques pourraient placer des fonds au jour le jour ou emprunter pour satisfaire des besoins de liquidités temporaires. Il y a clairement un besoin pressant pour développer une « ingénierie financière islamique » permettant de créer des instruments monétaires interbancaires qui satisfont les exigences de liquidité et conformes aux règles islamiques. Il en découle selon Khan et Mirakhor (1994), une autre difficulté à laquelle les banques islamiques devront faire face, celle relative à l'organisation de leurs relations avec les banques étrangères et plus généralement les opérations internationales. La résolution de ce problème nécessite la création d'instruments financiers qui seraient à la fois conformes aux principes islamiques et acceptables par les institutions financières basées sur l'intérêt, y compris les banques étrangères.

❖ *...avec des banques islamiques de taille limitée*

La taille est un autre défi que les banques islamiques doivent relever (Zaher et Hassan ,2001). On constate que la plupart de ses banques sont des banques de détail, de taille modeste comparée aux banques conventionnelles. À titre d'exemple, la première grande banque islamique en Egypte (la Faisal Islamic Bank) est presque dix fois plus petite que la Banque National d'Egypte, première grande banque classique d'Egypte. En d'autres termes, la majorité des institutions financières islamiques sont extrêmement petites et ne peuvent pas demeurer des acteurs viables sur un marché qui continue à se développer et à attirer les grandes banques internationales. Afin d'être compétitives, les banques islamiques devraient donc fusionner ou coopérer. Elles devraient aussi prendre des décisions stratégiques fondamentales concernant le type de modèle de banque qu'elles entendent développer pour l'avenir.

Toutefois, il ne fait aucun doute que le développement du secteur financier islamique a joué un rôle important dans la croissance durable de l'économie. Cependant, au regard de cette abondante littérature, la relation entre la finance islamique et la croissance économique reste

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

une question amplement controversée, comme ce fut le cas entre la finance conventionnelle et la croissance économique au début du 20^e siècle. Dans la lignée de Schumpeter (1911), la littérature a largement discuté le rôle de la finance conventionnelle comme source de croissance macroéconomique. Or les banques islamiques ne peuvent pas créer de crédit ex nihilo comme les banques commerciales classiques, elles ne disposent pas d'un marché interbancaire, de plus elles demeurent encore de faible taille, bref elles n'ont pas les mêmes attributs que les banques conventionnelles. Peut-on malgré tout affirmer qu'elles contribuent à la dynamique macroéconomique de la croissance économique des pays qui les accueillent ? Une analyse de la littérature empirique spécifique à cette question nous permettra d'en savoir davantage et en apporter des éléments des réponses convaincants.

3. La Finance Islamique, Moteur De La Croissance Economique

Les études sur cette question restent cependant étonnamment rares de nos jours, pour diverses raisons que nous jugeons complexes et pouvant être situées à trois niveaux :

- Primo, la recherche académique sur la finance islamique reste à ce jour réduite.
- Secundo, une grande partie des études dans ce domaine vise à décrire les produits financiers islamiques et s'adresse ainsi à un public de praticiens.
- Tertio, il est possible qu'un grand nombre de personnes impliquées dans l'étude de la finance islamique partagent l'opinion que l'expansion de la finance islamique est bénéfique. Ce qui ne les incite peut-être pas à étudier les effets économiques, même si cette opinion en l'absence de résultats scientifiques clairs peut sembler uniquement motivée par des opinions religieuses ou des motivations financières.

Partant de la problématique particulière à la deuxième question de recherche : *Si l'expansion des banques islamiques peut-elle favoriser voire améliorer la croissance ou le développement économique*, nous proposerons des implications de politique économique aux décideurs politiques d'Afrique. Ces derniers, en fonction de la réponse, peuvent être incités ou non à favoriser les activités de la finance islamique pour des raisons économiques. En effet, une analyse critique de la littérature empirique ayant été abordé sur cet angle, nous permettra de statuer la question de recherche. Pour cela, nous comptons nous focaliser sur trois effets économiques que le secteur bancaire islamique peut exercer, et à travers lesquels nous

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

expliquerons pourquoi il peut influencer la croissance, voire le développement économique : sur la stabilité financière, sur la concurrence des banques et en fin sur l'accès au financement. Pour chacun de ces effets, nous expliquerons d'abord pourquoi il est important pour l'économie, ensuite pourquoi le secteur bancaire islamique peut l'influencer, et enfin ce que la littérature empirique nous apporte en termes de résultats et de conclusions. Il s'agit de ces trois questions suivantes avec leurs hypothèses à vérifier.

❖ *La banque islamique favorise-t-elle la stabilité financière ?*

L'instabilité financière exerce une influence négative sur l'activité économique comme l'a récemment illustré la crise financière de 2008. Elle conduit à des faillites bancaires, qui constituent un problème économique majeur du fait de leurs externalités négatives¹⁶ pour l'économie. Ces externalités peuvent jouer à plusieurs niveaux :

- ✚ Premièrement, les faillites bancaires sont contagieuses. L'histoire économique est remplie d'épisodes de cascades de faillites bancaires. Cette contagion résulte des engagements interbancaires qui contribuent à travers les bilans des banques à entraîner une réaction en chaîne des faillites, mais également et peut-être surtout des paniques bancaires qui se déclenchent alors ;
- ✚ Deuxièmement, une vague de faillites bancaires aboutit à réduire le financement de l'économie, comme les banques jouent un rôle clé dans celui-ci à travers leurs activités d'intermédiation financière. Ce mécanisme est généralement considéré comme une cause essentielle de la Grande Dépression des Années 30 ;
- ✚ Troisièmement, la volonté des gouvernements d'éviter les faillites bancaires pour éviter de telles conséquences négatives peut engendrer des coûts budgétaires très exorbitants.

Dès lors, la question se pose de savoir comment les banques islamiques peuvent exercer un rôle sur la stabilité financière. Quatre arguments peuvent être avancés en faveur d'un rôle positif des banques islamiques.

¹⁶Par externalités négatives, nous entendons le fait qu'une faillite bancaire n'inclut pas uniquement des effets sur la banque concernée (pertes pour les actionnaires et les créanciers, licenciements pour les employés), mais qu'elle exerce également une influence sur d'autres agents économiques.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Le premier argument résulte de l'observation que la finance islamique a été moins affectée dans son ensemble par la récente crise financière et la récession économique qui en a suivi que la finance conventionnelle. Ainsi, selon cet argument empirique couramment repris dans les récentes publications d'après crise, la finance islamique serait moins instable.

Le second argument repose sur le contenu éthique plus important de la finance islamique qui la rendrait moins susceptible de détériorer la stabilité financière. La raison en serait le fait que la finance islamique est moins impliquée dans la spéculation, en raison surtout de l'importance d'adosser les activités financières à un actif tangible sinon à un usufruit ou des services réels.

Le troisième argument est fondé sur le risque d'insolvabilité plus faible des institutions financières islamiques. Le principe des 3P fait que les variations du revenu d'une banque sont transmises aux déposants sous la forme de rémunérations variables pour leur épargne. Moins de profit pour la banque signifie également moins de rémunérations à verser à ses créanciers, ce qui n'est absolument pas le cas pour une banque conventionnelle où un tel lien n'existe pas. Les rémunérations versées aux déposants ne dépendent pas du profit réalisé par la banque. Ainsi les banques islamiques pourraient mieux résister en période de réduction de leur profit comme leurs contraintes financières sont moins fortes.

Enfin, le quatrième argument est lié aux problèmes d'aléa moral des banques, c'est-à-dire le fait que les dirigeants des banques soient incités à prendre des risques excessifs au détriment des déposants ou des États. Les déposants des banques conventionnelles ont peu d'incitations à surveiller l'état financier de leur banque, car ils sont protégés par un mécanisme d'assurance des dépôts. Une telle situation peut dès lors favoriser une prise de risque excessive des dirigeants des banques conventionnelles. Ceux-là savent que les déposants ne risquent pas de retirer leur argent de leur banque ou d'exiger un taux d'intérêt sur les dépôts plus élevé s'ils prennent des risques importants avec leur argent. Par contre, les déposants des banques islamiques ont des incitations radicalement différentes de ceux des classiques. Ils doivent surveiller leur banque comme leur rémunération y est totalement liée, surtout à la performance de leur banque, en l'absence d'une rémunération fixe sans lien avec le profit réalisé. Les banques islamiques devraient ainsi être mieux disciplinées par leurs déposants incités à sanctionner tout comportement d'aléa moral des managers par un retrait de leur épargne.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Tous ces arguments peuvent sembler convaincants et légitimer l'impression que les banques islamiques peuvent réduire l'instabilité financière. Cependant, trois contre arguments peuvent également être proposés qui suggèrent une relation opposée.

Premièrement, la finance islamique est risquée par nature. Une banque islamique ne doit (au moins en théorie), toucher qu'une rémunération variable pour tous les projets qu'elle finance. En d'autres termes, la finance islamique favorise les investissements qui s'apparentent aux actions par rapport à ceux qui s'apparentent à la dette. Or, les premiers sont par nature plus risqués en termes de rendement.

Deuxièmement, la finance islamique ne peut pas au moins en théorie, être liée à l'usage de garanties pour réduire le risque de crédit du financeur. Ce manque de protection contribue au partage des pertes et des profits, mais il aboutit également à rendre les banques islamiques plus instables. Face à une situation de non-remboursement massif des emprunteurs, la banque islamique ne pourra pas réduire ses pertes par la récupération d'actifs obtenus en garantie.

Troisièmement, la crise financière récente qui constitue un argument courant en faveur des vertus en termes de stabilité financière de la finance islamique ne peut être suffisamment généralisable pour constituer une conclusion définitive sur la question. Cette crise possède des caractéristiques propres, notamment liées à certaines activités spéculatives des banques conventionnelles. Il est impossible de prédire quelles seront les caractéristiques des prochaines crises financières et dès lors quelles en seront leurs conséquences.

Ainsi, plusieurs arguments opposés peuvent être avancés sur le rôle des banques islamiques sur la stabilité financière. Que savons-nous en pratique ?

Une analyse d'une étude empirique (Cihak et Hesse, 2010), relative à cette question est illustrative. Cette étude a pour objectif de calculer une mesure de stabilité financière propre à chaque banque et de comparer les valeurs de cet indicateur (*le z-score*)¹⁷ entre banques

¹⁷ Le *z-score* est une mesure de stabilité bancaire très utilisée dans la littérature scientifique. Il se définit comme le ratio de la somme des fonds propres et rendement sur actifs (ROA) divisée par l'écart-type du ROA. En d'autres termes, le *z-score* mesure le nombre d'écarts-type nécessaires pour que le ROA chute de sorte que les fonds propres deviennent négatifs, ce qui correspond à un état d'insolvabilité. Ainsi il mesure la distance à l'insolvabilité pour une banque.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

islamiques et classiques. L'étude a été effectuée sur un échantillon de 397 banques conventionnelles et 77 banques islamiques, toutes originaires de 19 pays de MENA, sur la période de 1993 à 2004. Les conclusions de l'étude sont critiques et réservées. Tout d'abord, elles ne trouvent pas de différence significative en termes de *z-score* entre les banques islamiques et les banques conventionnelles lorsque toutes les banques de l'échantillon sont considérées. Ce premier résultat suggère que les deux ensembles d'arguments sur le lien entre banques islamiques et stabilité financière se compenseraient de sorte qu'aucun effet ne dominerait. Cependant, l'étude montre des différences en termes de stabilité financière lorsque les petites et les grandes banques (définies par rapport à un seuil de un milliard de dollars d'actifs totaux) sont considérées séparément. Les petites banques islamiques ont des *z-scores* supérieurs aux petites banques conventionnelles. Comme une plus grande mesure du *z-score* est associée à une plus grande distance de l'insolvabilité, les petites banques islamiques bénéficieraient donc d'une plus grande stabilité financière. Mais dans le même temps, les grandes banques islamiques ont des *z-scores* plus faibles que les grandes banques conventionnelles, ce qui suggère qu'elles ont une moins grande stabilité financière. Ainsi l'enseignement principal de cette étude est que la relation entre le secteur bancaire islamique et la stabilité financière dépendrait de la taille des banques islamiques. Les auteurs de cette étude mettent l'accent sur la complexité des opérations financières islamiques pour expliquer leur résultat : « *il est significativement plus complexe pour les banques islamiques d'ajuster leur système de contrôle du risque de crédit quand elles deviennent plus grandes. Étant données leurs limites en termes de standardisation de la gestion du risque de crédit, surveiller les différents arrangements profit-perte devient rapidement beaucoup plus complexe au fur et à mesure que la taille des opérations bancaires s'accroît, ce qui génère des problèmes d'asymétries d'information* ». (Cihak et Hesse, 2010, p. 110).

Nous pouvons donc suggérer que les banques islamiques peuvent influencer la stabilité financière. Les arguments théoriques justifient l'existence d'un impact aussi bien positif que négatif, tandis que les résultats empiriques suggèrent qu'une banque islamique peut favoriser la stabilité financière à une seule condition : lorsqu'elle a une taille réduite. Il s'agit de conclusions très intéressantes pour les implications du développement des banques islamiques. En effet, elles suggèrent que la taille des banques islamiques peut être un facteur d'instabilité

financière lorsqu'elle est importante. Cela plaide non pas en faveur d'une limitation du développement des banques islamiques, mais d'une ouverture du marché bancaire à plusieurs banques islamiques et plus généralement d'une réglementation qui aboutisse à ce qu'aucune banque islamique ne puisse bénéficier d'une part de marché trop important.

❖ *La banque islamique nuit-elle à la concurrence ?*

L'expansion des banques islamiques peut également contribuer à influencer la concurrence bancaire si les banques islamiques disposent d'un comportement concurrentiel qui diffère de celui des banques conventionnelles. La concurrence bancaire a, en effet, un impact au niveau macroéconomique, car contribuant à l'accès au financement d'un autre groupe (les adeptes des principes islamiques). Ainsi, une concurrence bancaire accrue pourra favoriser l'accès au financement, en réduisant les taux d'intérêt sur les prêts, mais également les conditions nécessaires pour obtenir un prêt comme le fait de devoir proposer une garantie, (voir Beck et al. 2004 ; Hainz, et al. 2012).

Au niveau macroéconomique, plusieurs études ont montré l'impact positif de la concurrence sur le développement économique (notamment Petersen et Rajan, 1995). Ainsi, si l'expansion des banques islamiques exerce un rôle sur la concurrence bancaire, elle peut alors influencer le développement économique à travers ce mécanisme. L'hypothèse d'un impact négatif de la banque islamique sur la concurrence bancaire est ici testée. Elle repose sur l'idée que les banques islamiques disposeraient d'un plus grand pouvoir de marché, c'est-à-dire d'une plus grande capacité à influencer les prix que les banques conventionnelles. La raison en serait le fait que les banques islamiques bénéficient d'une clientèle dont la demande serait plus inélastique, c'est-à-dire qui serait moins sensible au prix, que les banques conventionnelles ; car elles auraient des motivations religieuses. La conséquence en serait que les banques islamiques pourraient pratiquer des prix plus élevés que les banques conventionnelles sans risquer de perdre des clients. En d'autres termes, les clients religieux seraient plus captifs vis-à-vis des banques islamiques que les autres types de clients des banques. En faveur de cette hypothèse, El-Gamal, 2008 (p.613) observe ainsi que certains fournisseurs et observateurs de l'industrie bancaire islamique appellent les frais supplémentaires des banques islamiques « *le coût d'être musulman* ». On peut donc parler d'autosuffisance islamique des musulmans pieux.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Une étude récente (Weill, 2011) a su analyser empiriquement cette question afin d'évaluer la pertinence de cette hypothèse. Elle consistait à mesurer et comparer le pouvoir de marché des banques islamiques et conventionnelles sur la période donnée (2000-2007). L'étude est effectuée sur un échantillon de 264 banques (230 conventionnelles et 34 islamiques), issues de 17 pays du Moyen-Orient et d'Asie du Sud-Est et stipule l'absence de différence significative entre banques islamiques et conventionnelles en termes d'indices de Lerner¹⁸. La conclusion majeure de cette étude en termes d'indice de Lerner, ne valide pas l'hypothèse selon laquelle les banques islamiques auraient un plus grand pouvoir de marché que les banques classiques. Deux explications peuvent être avancées pour ce résultat :

- Une première explication est le fait que les banques islamiques peuvent avoir des objectifs différents des banques classiques, qui seraient en adéquation avec leurs valeurs spécifiques. Le profit est un objectif des banques islamiques, mais ces institutions financières doivent également contribuer à favoriser la coopération et l'entraide mutuelle en accord avec les valeurs de l'économie islamique. Kuran (2004) explique ainsi que ces valeurs font qu'une entreprise ne doit pas uniquement rechercher son profit, mais elle doit aussi éviter d'être dommageable aux autres agents économiques, notamment en facturant des prix justes à ses clients. Ainsi les banques islamiques auraient l'obligation de facturer des prix justes. Donc, même si elles bénéficient d'un avantage concurrentiel qu'elles pourraient exploiter sur leur clientèle, cette obligation limiterait leur possibilité de facturer le prix maximal permis par leur pouvoir de marché.
- Une seconde explication repose sur les incitations économiques différentes des déposants des banques islamiques. Ces déposants s'apparentent au moins partiellement aux actionnaires dans le sens où ils ne perçoivent pas un taux d'intérêt fixe, mais partagent les profits et les pertes de la banque (pour ceux dont le dépôt dispose d'un rendement). Par conséquent, des profits plus importants issus des services proposés et facturés aux déposants signifient également des prix plus importants payés par les déposants. Ces derniers ont donc des incitations à limiter les prix des services financiers pratiqués par les banques islamiques sur les déposants.

¹⁸Il est défini comme étant le ratio de la différence entre le prix et le coût marginal divisé par le prix

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Ainsi, l'expansion des banques islamiques ne semble pas constituer une menace pour la concurrence bancaire. Il s'agit d'un résultat important compte tenu de la possibilité de voir se développer une clientèle captive pour ces banques, qui atténue les risques associés à l'expansion des banques islamiques.

❖ *La banque islamique favorise-t-elle l'accès à la finance ?*

Un bénéfice potentiel majeur de l'expansion des banques islamiques est un accès accru à la finance, ce qui associerait des gains au niveau des individus en termes de bien-être, mais également au niveau macroéconomique comme une relation positive a été mise en évidence entre les financements octroyés dans l'économie et le développement économique. Pour une synthèse de la littérature sur cette question, (voir Levine, 2005).

L'hypothèse testée ici est celle d'une expansion des banques islamiques qui pourrait contribuer à favoriser l'accès au financement, et dès lors contribuer à l'investissement et à la croissance économique. Deux raisons principales expliquent pourquoi un tel mécanisme pourrait être attendu. La première raison repose sur les principes religieux qui peuvent empêcher certains agents économiques de requérir un financement avec intérêt. Et la seconde raison est fondée sur les différentes conditions requises pour les financements participatifs que pour les prêts conventionnels, pouvant être moins restrictives. Ce type de financements islamiques n'est cependant pas si répandu en pratique dans les banques islamiques comme l'observent entre autres Chong, et Liu, (2009). Nous nous concentrerons donc sur la première raison. Sur la question du fait que l'expansion des banques islamiques favoriserait l'accès au financement, les études empiriques restent quasi inexistantes à notre connaissance à une exception très récente que nous allons présenter plus loin. Nous pouvons également proposer des éléments factuels à travers les chiffres sur l'importance des banques islamiques dans les pays où ils existent. L'importance du rôle des banques islamiques dans l'accès au financement accru est en effet dépendante de leur part de marché par rapport à la population musulmane dans les pays où elles existent. Si les banques islamiques ont une part de marché qui correspond à un nombre infinitésimal de musulmans dans les pays où elles sont implantées, nous pouvons être dubitatifs sur l'existence d'une clientèle importante rationnée dans un monde où seule la finance avec intérêt existe et qui attend une finance islamique pour requérir un financement.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Notre approche ici est évidemment restrictive, car elle néglige d'autres facteurs par exemple le fait que les autorités favorisent ou non le développement des banques islamiques. Mais elle apporte quand même un éclairage imparfait sur la question. Analysons quelques chiffres sur l'importance des banques islamiques dans les pays où elles sont installées. Visser, H. (2009) donne des chiffres intéressants sur les pays à majorité musulmane. Tout d'abord, seuls 10% des comptes bancaires en Malaisie étaient des comptes en conformité avec la Charia en 2005, et ce en dépit du soutien gouvernemental. Comme toute la population Malaisienne n'est pas musulmane, il faut pondérer ce chiffre : en considérant comme Visser que 60% de la population est musulmane, cela signifie que les musulmans Malaisiens déposent 17% de leur argent sur des comptes islamiques au maximum (KPMG, 2006). Il se réfère ensuite à Khalaf, (2008), en ce qui concerne la part de marché des banques islamiques dans les pays du Golfe qui oscillerait entre 15% et 25%. En ce qui concerne les pays dont la majorité de la population n'est pas musulmane, le cas du Royaume-Uni est particulièrement intéressant comme il s'agit probablement dans cette catégorie de pays de celui où les banques islamiques sont les plus développées. La population musulmane y serait estimée à 2 millions de personnes. Selon *The City UK*, les actifs totaux des banques islamiques au Royaume-Uni en 2010 seraient estimés à 18,9 milliards de dollars. Ce chiffre peut paraître important de prime abord, mais il doit être comparé par exemple au total des actifs de la banque britannique *Royal Bank of Scotland*, qui est égale à 2510 milliards de dollars. En d'autres termes, la part de marché des banques islamiques en termes d'actifs reste faible. Une Banque de Détail Islamique (*IBB*) existe sur le marché britannique, ce qui fait que sa part de marché est intéressante pour évaluer l'importance de la clientèle musulmane potentielle pour des produits financiers islamiques. Selon *The City UK*, le nombre de clients d'*IBB* est d'environ 50 000 à comparé donc avec une clientèle potentielle de 2 millions de clients. Un autre chiffre intéressant est le montant des financements fournis à la clientèle qui représente 55 millions de livres en 2010, ce qui montre à nouveau une part de marché très limitée. Ainsi ces différents éléments factuels tendent à indiquer que les musulmans dans leur ensemble ne sont pas rationnels. La majorité d'entre eux dans les pays à majorité musulmane ou dans les autres, utilise les produits financiers conventionnels. Dès lors, même si l'expansion des banques islamiques contribue à favoriser l'accès au financement pour certains clients, il semble que l'effet devrait être limité et donc que ce mécanisme devrait avoir

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

des conséquences très limitées en termes de développement économique, en général, de la croissance économique, en particulier.

Pour contrebalancer ces éléments factuels, une étude empirique de Gheeraert (2012) apporte des éléments de réponse persuasifs en faisant une analyse de la contribution du développement des banques islamiques à favoriser le développement financier dans son ensemble. Cette étude s'inscrit dans le prolongement des arguments évoqués précédemment. Deux mécanismes peuvent jouer un rôle ici. Le premier est celui évoqué plus haut d'une plus grande participation des agents économiques au système bancaire en présence de banques islamiques pour des raisons religieuses. Le second repose sur l'idée que les banques islamiques peuvent contribuer à favoriser l'innovation financière en proposant des produits financiers nouveaux qui correspondent à certains besoins des agents économiques. Dès lors, une offre plus large de produits financiers permise par le développement des banques islamiques peut contribuer à une plus grande participation au système bancaire des agents économiques. Inversement il est possible qu'il n'y ait aucun impact du développement des banques islamiques, si celles-ci se substituent aux banques conventionnelles en captant une partie de leur clientèle. Ainsi la question est de savoir s'il y a un effet de complémentarité, qui serait positif, ou un effet de substitution, qui serait neutre, entre le secteur bancaire islamique et le secteur bancaire conventionnel. Sur un échantillon d'un grand nombre de banques islamiques de détail dans le monde sur une période de cinq ans (2000-2005), l'étude conclut en faveur d'un phénomène de complémentarité : un développement bancaire islamique plus important accroît le développement bancaire dans son ensemble. Ce résultat n'est cependant observé qu'à partir du moment où le développement bancaire islamique atteint un certain niveau. En effet, si la pénétration des banques islamiques est trop faible ou trop importante, la complémentarité n'est pas observée et le développement bancaire islamique n'exerce aucune influence sur le développement bancaire total.

Nous retenons de cette littérature empirique spécifique à l'examen de l'impact de la finance islamique sur l'accès au financement des résultats persuasifs, mais trop contrastés. En effet, cet aspect financier va constituer l'un des points à clarifier à travers des études plus poussées.

Conclusion partielle

Dans ce chapitre, nous nous sommes efforcés de mener une analyse critique de la littérature théorique et empirique. Ainsi, la synthèse des différents résultats des études ici examinées nous a permis de démontrer le lien existant entre le développement financier islamique et la croissance économique. Par conséquent, l'expansion des banques islamiques devrait favoriser la stabilité financière si ces banques restent de taille réduite, elle devrait aussi favoriser l'accès au financement des couches vulnérables. Par contre, cette expansion ne devrait pas pour autant avoir d'influence sur le degré de concurrence bancaire vis-à-vis des banques conventionnelles. En résumé, l'expansion des banques islamiques peut bel et bien favoriser voire améliorer la croissance et le développement économique des PVD. En effet, l'immunité et le pouvoir stabilisateur attribué à la finance islamique à la sortie de la crise de 2008 donne à cette dernière un attrait particulier en matière de politique économique.

Cependant, même si les banques islamiques ne sont pas encore de taille systémique, elles concentrent elles aussi un certain nombre de risques et leur probabilité de défaillance doit être limitée car, pour certains pays, leur défaillance perturberait de manière certaine le financement de l'économie et le fonctionnement du système de paiement. Nous pensons en effet que le rôle moteur de la de la finance islamique et son impact réel et positif sur la croissance macro-économique ont besoin d'être renforcé par des mesures et une dynamique de politique monétaire impulsée par une action commune des Banques centrales des pays islamiques. Cette action permettrait en particulier de consolider la taille de cette industrie bancaire en pleine évolution.

CONCLUSION GENERALE ET PERSPECTIVE

Ce mémoire s'intéresse à l'étude d'un nouvel ordre économique international, dont un nouvel ordre financier (un nouvel acteur de la sphère financière internationale) : la finance Islamique voire le développement des banques islamiques et leurs effets économiques. En effet, cette nouvelle industrie financière islamique est venue à point nommé et, depuis, défie l'ordre institutionnel établi par la finance conventionnelle. Elle est une industrie novatrice avec des notions de développement solidaire, de partage équitable (les 3P), et des formes d'organisation atypiques, des structures, des opérations de financement tout à fait nouvelles. Ainsi, l'analyse panoramique de celle-ci (depuis la compréhension de son modèle, ses types de contrats ou produits jusqu'à son développement fulgurant) a été un des principaux objectifs de ce corps de mémoire et constitue les préambules (chapitre I&II) de ce mémoire. Toutefois, nous ne nous sommes pas arrêtés à cette analyse, mais nous l'avons reliée à une autre question de recherche débattue dans la littérature scientifique, en l'occurrence l'impact de la finance islamique ou de l'activité bancaire islamique sur la croissance économique. Ainsi, à l'issue de notre analyse critique de cette littérature, nous avons retenu, qu'en contrôlant l'effet du niveau du développement financier et d'autres déterminants de la croissance, les pays où il y a des activités bancaires islamique et dont l'impact sur la croissance est mesurable connaissent une croissance économique exponentielle à deux chiffres. Par ailleurs, les banques islamiques contribuent à financer des projets viables, via le financement participatif basé sur le principe des 3P, ce qui élargit les possibilités de concrétisation des projets d'investissement comme source de croissance économique. En outre, étant donné leurs spécificités, les banques islamiques développent une double relation d'agence avec les déposants d'une part et les entrepreneurs d'autre part. Dans cet esprit, les banques islamiques devraient alors contribuer à atteindre une plus grande efficacité dans l'allocation des ressources, ce qui aurait des retombées sûrement positives sur la croissance, voire le développement économique. En effet, nous escomptons que les conclusions tirées de la littérature empirique pourraient intéresser les chercheurs, les décideurs et les praticiens. Ces conclusions sembleraient pour la majeure partie, concordantes avec la théorie économique et démontrent ainsi notre question de recherche. Cependant, il existe d'autres études qui ont des conclusions mitigés sur la relation entre la finance islamique et la croissance économique. Mais, dans l'ensemble, les résultats tirés de la

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

revue nous ont fourni un certain nombre d'implications en termes de politiques économiques. En effet, les décideurs politiques visant une croissance économique dynamique, durable et saine doivent promouvoir l'essor des institutions financières islamiques. De même, la corrélation entre le développement financier islamique et la croissance économique doit être appuyée par de bonnes institutions afin d'espérer une relation étroite entre les deux variables à long terme. Bien que nos résultats ne fassent pas ressortir le besoin de réformer les institutions, des changements de politique économique peuvent toutefois stimuler la propagation de la banque islamique dans notre continent. Les résultats de notre travail pourraient avoir aussi des implications managériales en termes d'allocations d'actifs et de choix d'investissements. Ils permettraient également de tirer des conséquences en matière de stratégies de gestion, car ce mémoire répond sans détour aux questions fondamentales qui préoccupent les économistes, les financiers et dans une large mesure aux gestionnaires des deniers publics ou privés qui veulent mener leurs missions à bien.

Au regard des nombreuses opportunités qu'elle offre aux PVD, en particulier à ceux d'Afrique, des perspectives de son développement effectif ont été recommandées par les autorités des institutions financières islamiques et les décideurs publics (FAFI, 2016). Ces derniers ont formulé 12 nobles recommandations pour la promotion de la finance islamique en Afrique et des réalisations sont encourus (cf. encadré 2, annexe). L'application de ces mesures devrait renforcer le rôle moteur du secteur privé pour assurer la durabilité de la croissance, et comme vecteur de redistribution des richesses, de création d'emplois stables et d'inclusion sociale. Cependant, même si les engagements de la BID sont multiples en Afrique, l'expansion de banques islamiques n'est pas une panacée pour entretenir la croissance et le développement des économies faibles, ce n'est qu'un élément parmi tant d'autres qui sont nécessaires. Par conséquent, en développant l'intégration régionale et en promouvant la coopération intercommunautaire, en maintenant une conjoncture macroéconomique stable et en augmentant le revenu par habitant grâce à des réformes structurelles cruciales, cette expansion pourra alors se poursuivre durablement.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

Contraintes et/ou Limites et voies de recherche/ quelques pistes de réflexion

Les contraintes sont à plusieurs niveaux. D'abord au niveau de la disponibilité des documents ou ouvrages islamiques, quasi inexistant dans la bibliothèque de l'université. Ensuite viennent les données relatives aux informations financières islamiques (base de données). Même s'il existe des bases de données de banques et institutions financières islamiques conçues pour aider les chercheurs et professionnels de la finance travaillant dans le domaine de l'économie et de la finance islamique, notamment (Bank scope et IBIS¹⁹), ces sources ne sont pas accessible depuis notre site universitaire²⁰. Cependant, malgré les contributions énumérées dans ce mémoire, notre recherche souffre de certaines limites que nous jugeons utile de souligner. La principale limite est sans doute l'étude empirique, le manque de données nous poussant à nuancer la conclusion relative à notre question de recherche. En effet, nous ne pouvons pas nous prononcer avec certitude sur les effets économiques positifs de la finance islamique, situation ne militant pas en faveur d'un plaidoyer aveugle en faveur de leur développement. Nous espérons cependant que la recherche scientifique sur les conséquences du développement de la finance islamique va se poursuivre afin d'approfondir les questions soulevées. Toutefois, plusieurs voies de recherche futures peuvent être suivies afin de compléter et approfondir les travaux entamés dans ce mémoire. Premièrement, partant des conclusions d'une abondante littérature récente sur la causalité entre le développement financier conventionnel et la croissance économique, nous pouvons également évaluer la relation de causalité et de cointégration entre le développement financier islamique et la croissance économique sur données de panel non explorée présentement à notre connaissance. Deuxièmement, nous pouvons, dans le cadre du prolongement de ce travail de recherche, faire un examen empirique du lien entre le développement financier islamique et la croissance économique sur données de panel, voir si la prise en compte de la composante « instabilité financière » peut affecter le lien qui existe entre le développement financier islamique et la croissance économique.

¹⁹<http://www.ibisonline.net/IBISHomepage.aspx> (elles visent à fournir des données et des informations complètes sur les activités des institutions financières islamiques, la mise à jour de la recherche et de la littérature.

²⁰ Une souscription est obligatoire pour l'accès de ces sites

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

ANNEXES

Tableau 4: les types de comptes d'une Banque Islamique

Actif	Passif
1. Prêts « de bienveillance » <i>qard hassan</i> (paiement uniquement de frais administratifs)	1. Comptes courants (<i>wadiah</i>) Ils servent principalement à financer les prêts <i>qard hassan</i>
2. Opérations adossées à des biens : A. <i>Mourabaha</i> (vente avec une marge) B. <i>Ijara</i> (crédit bail islamique) C. <i>Istisna</i> (financement d'un bien à fabriquer) D. <i>Salam</i> (vente d'un bien avec livraison différée et paiement immédiat)	2. Comptes d'épargne (à terme)
3. Opérations avec participation aux profits et aux pertes : A. <i>Mousharaka</i> ou <i>joint-venture</i> (participation aux profits et aux pertes) B. <i>Moudharaba</i> (participation aux profits, mais les pertes sont supportées par les clients investisseurs)	3. Comptes d'investissement affectés : A. <i>Moudharaba</i> (participation au profit, mais les pertes sont supportées par les clients investisseurs)
4. Opérations rémunérées par des frais ou des commissions : A. <i>Ju'ala</i> B. <i>Wakala</i> C. <i>Kafala</i>	4. Comptes d'investissement non restrictifs (standards) : A. <i>Moudharaba</i> (participation aux profits, mais les pertes sont supportées par les clients investisseurs)
	5. Réserves spécifiques : A. Réserve de lissage du profit (PER) B. Réserve pour faire face au risque d'investissement (IRR)
	6. Capitaux propres

Source : IFSB (2010a).

Encadré 2 : quelques recommandations pour la promotion de la finance islamique en Afrique

Les assises du Forum (FAFI, 2014), réunissant les autorités des institutions financières islamiques et des décideurs publics, ont même formulé 12 recommandations ci-après pour la promotion de la finance islamique en Afrique :

- 1) L'accomplissement des diligences en vue de l'émission de Sukuk par les entreprises opérant dans le secteur privé. Une telle initiative s'avère opportune pour renforcer les capacités financières des entreprises privées à élargir leur base productive en Afrique.
- 2) L'assistance de la SID en vue de renforcer les capacités des acteurs du secteur privé africain à capter les revenus financiers islamiques en faveur des projets d'infrastructures ;
- 3) La promotion de l'économie numérique en soutien à la vulgarisation de la microfinance islamique ;

- 4) L'insertion de modules de finance islamique dans les programmes de formation initiale et continue dispensés en Afrique ;
- 5) L'examen des modalités d'optimisation de financement islamique pour les États africains sous programme avec les institutions internationales de financement conventionnel du développement ;
- 6) Le renforcement des capacités des États africains en matière de contractualisation suivant le mode du « Partenariat Public Privé » qui se présente comme une solution palliative à la contrainte de taux d'endettement ;
- 7) La revue du cadre fiscal des États africains aux fins d'assurer la neutralité fiscale des opérations financées par les instruments de la finance islamique ;
- 8) La poursuite des activités de sensibilisation des acteurs et des populations africaines à la finance islamique ;
- 9) La standardisation des produits islamiques et leur simplification en vue d'en faciliter l'appropriation par les utilisateurs ;
- 10) L'ouverture des réflexions sur l'intégration des spécificités des opérations financières islamiques dans le cadre comptable africain de manière à garantir la fiabilité de l'information financière ;
- 11) L'élaboration de directives par les institutions monétaires centrales relativement d'une part aux ratios prudentiels à observer par les établissements bancaires et les systèmes financiers décentralisés, d'autre part à l'optimisation de la gestion de la liquidité par les établissements traitant des instruments financiers islamiques surtout en matière de refinancement ;
- 12) L'ouverture d'une réflexion sur l'éventualité de la création d'un marché financier islamique africain.

BIBLIOGRAPHIE ET WEBOGRAPHIE

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

1. Abdelkader, S. A. (1982), « Finance islamique et développement », *L'Islam et son actualité pour le Tiers Monde*, tome 23, n°92, généré en 2015, pp. 877-890 ;
2. Abdullah, F., Hassan, T., et Mohama, S. (2007), « Investigation of Performance of Malaysian Islamic Unit Trust Funds, » *Managerial Finance*, 33 (2), pp.142-153.
3. Abourrig, A. et Rachidi, L. (2016), « Prédiction de l'acceptation des banques islamiques: une extension de la théorie de l'action raisonnée ».
4. Abduh, M. et Omar, M. A. (2012), « la banque islamique et la croissance économique : l'expérience indonésienne », *International Journal of Islamic Finance*, Vol.5, n°1, p.35-47.
5. Allard, P. et Benchabane, D. (2010), « La finance islamique : modèle alternatif, pastiche ou pastiche ? », *Revue française d'économie* 2010/4 (Vol. XXV), p. 11-38 ;
6. Andersen, T. et Tarp, F. (2003), « Financial Liberalization, Financial Development and Economic Growth in LDCs », *Journal of International Development*, pp. 189-209.
7. Bah, M. F. O. (2010), « Les réseaux de la finance islamique en Afrique », *Politique étrangère*, p. 805-817 ;
8. Bourguinat, H. et Briys, E. (2009), *L'arrogance de la finance*, Paris, La Découverte.
9. Causse-Broquet G. (2012), *La Finance islamique, Édition Revue Banque, 2ème édition.*
10. Cihak, M. et Hesse, H. (2010), « Islamic banks and financial stability: an empirical analysis », *Journal of Financial Services Research*, 38, p. 95-113.
11. Chong, B.S. et Liu, M.H. (2009), « Islamic Banking : Interest-Free or Interest-Based ? », *Pacific-Basin Finance*.
12. Diaw, A. (2011), « La crise financière mondiale et la finance islamique : une revue de la littérature ». International Centre for Education in Islamic Finance (INCEIF).
13. Ernst et Young. 2012. MENA « *Global Demand for Sukuk to Reach US\$900bn by 2017* ».
14. Favara, G. (2003). “An Empirical Reassessment of the Relationship between Finance and Growth” IMF Working Paper, WP/03/123, European I Department.
15. Furqani, H. et Mulyany, R. (2009), « Islamic banking and economic growth: Empirical evidence from Malaysia ». *Journal of Economic Cooperation and Development*), pp.59-74.
16. Gheeraert, L. (2012), « *Does Islamic finance spur banking sector development?* », Presentation au Tenth Harvard University Forum, Harvard University, Mars 2012.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

17. Ghlamallah, E. (2016), « La finance islamique en 2016 sera au service du développement des économies africaines »
18. Goaiied, M. et Sassi S. (2010), « Financial development and economic growth in the MENA region: What about Islamic banking development? » *Institut des Hautes Etudes*
19. Guillaumont Jeanneney, S. Et K. Kpodar (2006). « Développement financier, instabilité financière et croissance économique, » *Économie et Prévision*, Vol. 174 (3), pp. 87-111.
20. Hainz, C., Weill, L. et Godlewski, C. (2013), « *Bank competition and collateral: theory and evidence* », *Journal of Financial Services Research*, à paraître.
21. Hazzouani, El. Y. (2011), « *Finance islamiques : Fondements, mécanismes et apports* ».
22. Imam, B. et Bouchra, R. (2011), « Au-delà de la crise. La finance islamique est-elle un moyen de régulation ? », *Dialogues pour réinventer la démocratie vol. 13, n° 2* ;
23. Imam, P. et Kpodar, K. (2015), « Finance islamique et croissance économique : une analyse empirique », *Revue d'économie du développement 2015/I (Vol. 23)*, p. 59-95 ;
24. Jean-Michel Huet et al. (2014), « La finance islamique, gisement de croissance », *L'Expansion Management Review 2014/4 (N° 155)*, p. 30-39 ;
25. Kassim .S. (2016) « *Global Finance Journal 30* » pp. 66–76 ;
26. Khan, M. et Mirakhor, A. (1986). « Les pratiques bancaires islamiques », *Finance et Développement, FMI*,
27. Labniouri, K. (2012), « L'innovation en ingénierie financière islamique ». Etude Présentée en conférence lors des travaux d'un Colloque International : « *Les Services financiers islamiques, Aspects chariatiques, juridiques et économiques* ».
28. Les Cahiers de la Finance Islamique 2013. N°3 N°4 ; N°7 ; N°8
29. Majidi, El. (2016), « La finance islamique et la croissance économique : Quelles interactions dans les pays de MENA ? ». *Thèse en Sciences Economiques*.
30. Martens, A. (2001), « La finance islamique : fondements, théorie et réalité », *L'Actualité économique, vol. 77, n° 4, pp. 475-498*.
31. Mosab I. Tabash (2014), « Finance Islamique et la croissance économique : Une preuve empirique d'Emirats Arabes Unis (EAU) », *Une Online International Journal mensuel (ISSN: 2306-367X), Vol.3, N°2 Journal des questions émergentes dans l'économie, des finances et des banques (JEIEFB)*.

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

32. Mouharram et Rajab (2012) ; (2013), «*la Pratique Actuelle Des Banques Islamiques Favorise-T-Elle La Croissance* » *Etudes en Economie Islamique*, Vol. 6, N°1et2 pp. 57-82.
33. Majid, S.A. et Kassim, S. (2010), « Islamic finance and economic growth: the Malaysian experience » ;
34. Mosa, I. et Tabas, R. S. D. (2014), « The Flow of Islamic finance and economic growth: an Empirical Evidence of Middle East », *Journal of Finance and Accounting*.Vol.2, N°1, p.11-19.
35. Rapport, IFSB (2014), *sur la stabilité du secteur des services financiers islamiques*.
36. Rapport de Jouini et Pastré, décembre 2008, le poids réel de la finance islamique
37. Rapport de Standard et Poors, (2007 ; 2011 ; 2012 ; 2013 ; 2014 ; 2015).
38. Patrick Imam et Kangni Kpodar (2015), « Finance islamique et croissance économique : une analyse empirique », *Revue d'économie du développement /1 (Vol. 23)*, p. 59-95.
39. Sami Al-Suwailem (2011) « Principes Du Système Economique Islamique » *Etudes en Economie Islamique Vol.5, No.1, Mouharram 1433*.

<http://www.isdb.org/irj/portal/anonymous?NavigationTarget>

<http://www.irti.org/English/Pages/Publications.aspx?pid=1309>

<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1044028316300424>;

<https://www.scopus.com/record/display>;

http://globalbizresearch.org/economics/images/files/16939_JEIEFB //.pdf ;

<http://lesinitiales-financeislamique.com/?p=626>;

<http://www.cairn.info/revue-d-economie-du-developpement-2015-1-page-59.htm>;

<https://www.cairn.info/la-finance-islamique--9782707169846-page-5.htm>;

<http://www.sesric.org/files/article/308pdf> ;

<http://www.un.org/press/fr/2009/Conf090326-STIGLITZ.doc.htm>;

www.standardandpoors.com: Rapport annuel: Standard & Poors, Site officiel.

www.lescahiersdelislam.fr

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

TABLES DES MATIERES

<i>DEDICACES</i>	1
REMERCIEMENTS	3
SOMMAIRE.....	4
LISTE DES FIGURES	5
LISTE DES GRAPHIQUES	5
LISTE DES TABLEAUX	5
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	6
RESUME	7
ABSTRACT.....	8
INTRODUCTION GENERALE.....	9
1. Contexte de l'étude	9
2. Problématique et justification de l'étude.....	11
3. Objectifs de l'étude.....	13
4. Plan ou Structure générale du mémoire	14
CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE.....	16
I. Les Fondements de la Théorie Economique Islamique Moderne.....	16
1. <i>Les Principes de la Finance Islamique</i>	17
2. <i>L'économie islamique</i>	18
3. <i>Les Sources et Quelques Principes de la Charia</i>	19
3.1 <i>Les Sources de la Charia</i>	19
3.2 <i>Quelques Principes de la Charia</i>	20
II. L'Intermédiation Financière dans le Système Bancaire Islamique.....	25
2.1. <i>Définition et typologie de banque islamique</i>	26
2.1.1. <i>Définition d'une banque islamique</i>	26
2.1.2. <i>Les types de banques Islamiques</i>	27
2.2. <i>Le principe de l'intermédiation financière</i>	28
2.2.1. <i>Spécificités des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles</i> 28	
2.2.2. <i>Les ressources financières des banques islamiques</i>	30
III. Les Produits et Modes de Financement Bancaires Islamiques	32
3.1 <i>Les produits islamiques de financement</i>	32
3.2 <i>Les Modes de financement Islamiques</i>	34

FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : une analyse critique de la littérature théorique et empirique

CHAPITRE II : DEVELOPPEMENT FINANCIER ISLAMIQUE : état des lieux	38
I. Historique Et Processus D'institutionnalisation De La Finance Islamique.....	38
1. <i>La Finance Islamique : Naissance et Evolution</i>	38
2. <i>Le Processus d'institutionnalisation de la Finance Islamique depuis 1970</i>	39
II. Quelques Faits Saillants du Développement Financier Islamique	43
1. <i>Le Renouveau de la Finance Islamique Au Tournant du Millénaire (l'an 2000)</i>	43
1.1.1. <i>Un marché financier dominé par les banques islamiques</i>	46
1.1.2. <i>Le marché obligataire et des actions via les fonds islamiques</i>	47
1.1.3. <i>Le développement du marché des sukuk</i>	48
1.1.4. <i>Les fonds d'investissement islamiques</i>	50
2. <i>Etat Des Lieux Du Développement Financier Islamique après la Crise de 2008</i>	51
2.2.1. <i>La Finance Islamique dans le monde Arabe</i>	52
2.2.2. <i>L'expansion de la Finance Islamique hors du monde Arabe</i>	53
CHAPITRE III : FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: Revue de la Littérature	55
I. Développement Financier Conventionnel Et Croissance Economique	57
II. Développement Financier Islamique Et Croissance Economique	61
1. <i>Que disent les études théoriques sur son rôle dans l'économie ?</i>	61
2. <i>La finance islamique : des problèmes macro-monétaires non résolus</i>	65
❖ <i>Problème de création monétaire</i>	65
❖ <i>...et absence d'un marché interbancaire</i>	67
❖ <i>...avec des banques islamiques de taille limitée</i>	67
3. <i>La Finance Islamique, Moteur De La Croissance Economique</i>	68
❖ <i>La banque islamique favorise-t-elle la stabilité financière ?</i>	69
❖ <i>La banque islamique nuit-elle à la concurrence ?</i>	73
❖ <i>La banque islamique favorise-t-elle l'accès à la finance ?</i>	75
CONCLUSION GENERALE ET PERSPECTIVE	79
ANNEXES	82
BIBLIOGRAPHIE ET WEBOGRAPHIE.....	83
TABLES DES MATIERES	87