

Malaisie

UN PAYS MOTEUR

MAIS QUI NE RELÂCHE PAS SES EFFORTS



**THIBAUD
CONTAMINE**
Assistant
analyste
Mission
économique de
Kuala Lumpur

Avec 67 % des obligations islamiques mondiales émises à ce jour en Malaisie et une capacité à innover pour créer des instruments spécifiques, ce pays est devenu un des moteurs de la finance islamique, dont l'ambition est d'accroître encore son rôle sur ce marché.

Le développement de la finance islamique en Malaisie a été tardif, mais particulièrement rapide cette dernière décennie. La finance islamique n'est apparue en Malaisie qu'à partir de 1983, lorsque le gouvernement fit voter l'*Islamic Banking Act*, qui autorisait la création de banques islamiques, dans la lignée des fonds créés dans les années soixante pour permettre aux Malais d'épargner en vue de leur pèlerinage à La Mecque. Une première période, de 1983 à 1993, fut considérée comme une période d'expérimentation. Une seule banque, la *Bank Islam Malaysia Berhad*, fut créée par le gouvernement avec une échéance de 10 ans pour s'implanter dans le paysage bancaire local. La réussite de cette expérience fit entrer la Malaisie dans une véritable phase de développement de la finance islamique nationale.

Ainsi, en 1993, le gouvernement malaisien lança l'*Interest-free Banking Scheme (IBS)*, qui autorisa la création de « fenêtres islamiques » dans les banques conventionnelles, c'est-à-dire de départements de finance islamique bénéficiant d'une comptabilité et d'une gestion séparée des activités conventionnelles. Le secteur

fut alors progressivement libéralisé et le gouvernement accorda en 2004 les premières licences à des banques islamiques étrangères, basés dans les pays du Golfe. De suiveur, la Malaisie est ainsi devenue un pays moteur du développement du marché de la finance islamique, avec un actif total du secteur de 143,7 milliards de ringgits (30 milliards d'euros) en 2006, soit 15 % de l'actif bancaire national total.

Hub mondial de la finance islamique

En Malaisie comme partout, la finance islamique a été confrontée à un certain nombre de difficultés et de risques spécifiques, par comparaison avec la finance conventionnelle : risque structurel de liquidité, en l'absence de prêteur en dernier ressort, ou risque de crédit important, puisqu'il est interdit d'exiger le remboursement des prêts. Mais la Malaisie a su, mieux que d'autres, faire face à ces enjeux, avec l'objectif avoué de devenir un hub mondial de la finance islamique. Elle a bénéficié pour cela d'une interprétation de la charia considérée comme plus souple que celle qui prévaut au Moyen-Orient, et a ainsi pu faire preuve d'une plus

grande inventivité dans la création d'instruments financiers adaptés et conformes.

D'une part, la Malaisie est parvenue à mettre en place un véritable marché interbancaire respectant les règles strictes de la finance islamique. En 1994, pour faire face au problème de liquidité inhérent à la finance islamique, la banque centrale malaisienne, la *Bank Negara*, a créé l'*Islamic Interbank Money Market (IIMM)*, qui permet aux banques islamiques d'investir dans une autre banque islamique selon les principes de la finance islamique grâce à un outil financier spécifique, le *mudharabah interbank investment*, qui prévoit le partage des profits réalisés. Le gouvernement malaisien a également innové en lançant les *government investment issues (GII)*, contrats de financement de l'État sans rémunération fixe, et donc conformes à la charia. Leur évolution en contrats de financement de type *bai bithaman ajil*, échangeables sur le marché secondaire et toujours conformes à la charia, a renforcé le marché interbancaire islamique, réduisant le risque de crise de liquidité. Pour compléter ce dispositif, la *Bank Negara* se vit également attribuer, en 1999, le rôle

de prêteur en dernier ressort pour les banques islamiques, retrouvant sur le marché islamique son rôle conventionnel grâce à l'introduction des *Bank Negara negotiable notes* (BNNN), contrats de financement à court terme, puis en 2004 des *Islamic treasury bills* (ITB), les premiers bons du trésor islamiques. Le développement de ce marché interbancaire réduit de façon considérable les risques de la finance islamique en permettant à la Banque centrale de réguler le marché.

Ainsi, la Malaisie, en luttant contre les distorsions inhérentes au marché de la finance islamique, a largement contribué au développement de produits financiers spécifiques. Outre les instruments financiers créés par l'État ou la Banque centrale que nous avons mentionné (GII, BNNN, ITB), la Malaisie a également été au cœur du développement du marché des obligations islamiques, ou *sukkuks*, au point de devenir le leader mondial dans ce domaine, avec 67 % des *sukkuks* émises. Les *sukkuks* sont des obligations adossées sur des actifs réels, conformément à la charia. Elles représentent désormais 30 % de l'ensemble du marché des obligations en Malaisie et l'État malaisien lui-même a adopté cet instrument et émet régulièrement des *sukkuks* en dollars depuis 2002.

Licences pour des banques moyen-orientales

Enfin, le gouvernement malaisien fait preuve à l'égard de la finance islamique d'un volontarisme politique particulier. Pour faire de la Malaisie un hub mondial de la finance islamique, il a mis en place des dispositions légales assouplies et de nombreuses incitations pour les opérateurs étrangers, aboutissant à une véritable libéralisation du marché. Ainsi, le budget 2008 prévoit l'attribution de trois nouvelles licences pour des banques islamiques moyen-orientales, avec des formalités administratives réduites. Les fonds islamiques enregistrés en Malaisie seront bientôt autorisés à opérer exclusivement à l'étranger, ou encore à être entièrement possédés par des étrangers, alors que l'accès des étrangers au marché financier conventionnel

Repères

■ **Fédération de Malaisie.** Pays d'Asie du Sud-Est qui compte près de 27 millions d'habitants et dont l'islam est la religion officielle. La monnaie est le ringgit de Malaisie (1 € = 4,85 MYR).

Sources : Department of Statistic Malaysia et Bank Negara Malaysia.



“ L'État espère que la finance islamique représentera 20 % de l'actif total des banques malaisiennes avant 2010. ”

subit des restrictions importantes. En outre, les ressortissants étrangers travaillant dans la finance islamique bénéficieront d'une exemption totale de l'impôt sur le revenu. Le gouvernement tient également à développer le secteur de l'assurance islamique (*takaful*) qui bénéficie d'avantages fiscaux importants.

À ce jour, la politique menée par le gouvernement peut être considérée comme une véritable réussite. La Malaisie émet 67 % des *sukkuks* mondiales, et 36 % des fonds islamiques dans le monde sont cotés à la Bourse de Kuala Lumpur, pour un montant total de 5 milliards de ringgits malaisiens (environ 1 milliard d'euros). Elle abrite le siège de l'*Islamic Finance Services Board* (IFSB), orga-

nisme international qui approuve les instruments financiers islamiques et contrôle le marché de la finance islamique mondiale. L'assurance islamique représente également aujourd'hui en Malaisie un actif total de 555 millions de ringgits malaisiens (120 milliards d'euros).

Les prochaines années devraient voir croître encore le marché de la finance islamique en Malaisie et son importance mondiale. À partir de 2010, les banques islamiques malaisiennes seront soumises définitivement aux contraintes des accords de Bâle II, ce qui assurera un meilleur contrôle du crédit et ainsi un moindre risque pour les banques islamiques malaisiennes. La libéralisation progressive du marché, l'arrivée de nouveaux acteurs et la politique incitative du gouvernement devraient permettre à la Malaisie de conserver sa place dans ce marché en forte croissance. L'État espère que la finance islamique représentera 20 % de l'actif total des banques malaisiennes avant 2010. La Malaisie travaille également à renforcer les liens entre la finance islamique et la finance traditionnelle, en particulier sur le marché boursier, où 86 % des actions sont désormais certifiées conformes à la charia.

Cependant, la finance islamique malaisienne est encore récente, et fait face à des défis persistants. Elle doit désormais s'adapter au marché international pour continuer de capter les capitaux moyen-orientaux. En particulier, elle doit résoudre la question des interprétations divergentes de la charia entre les différents pays musulmans qui handicape encore le développement du marché obligataire. Elle doit aussi améliorer encore la maîtrise du risque crédit, afin de pouvoir assurer sa compétitivité par rapport aux banques conventionnelles. En effet, la finance islamique malaisienne, après avoir capté une clientèle musulmane particulièrement sensible aux règles de la charia, attire désormais un public plus large, pour qui le caractère islamique n'est pas le seul critère de choix. En cela, et malgré le cloisonnement des deux secteurs, le secteur bancaire conventionnel reste le premier concurrent de la finance islamique malaisienne. ■