

## Bahreïn

# UNE PLACE FINANCIÈRE ISLAMIQUE DE RÉFÉRENCE ?



**PIERRE FABRE**  
Chef de la  
Mission  
économique de  
Manama

La finance islamique est devenue un des poumons de Bahreïn notamment grâce à une forte incitation politique, à la mise au point de produits performants, et à une abondance de liquidités.

**P**remier pays du Golfe à mettre, dès 1932, ses réserves d'hydrocarbures en production, Bahreïn est aussi le premier pays de la région à subir les effets de leur épuisement et à avoir engagé une politique de diversification économique pour préparer l'après-pétrole.

Le développement du secteur financier de Bahreïn est le résultat d'une décision politique prise au début des années soixante-dix. Conscient de la faiblesse que constituait alors la taille réduite de ce qui n'était encore qu'un Emirat, et de la concurrence de Beyrouth qui s'affirmait alors comme la place financière de référence du Proche et du Moyen-Orient, Bahreïn a voulu d'emblée être une place financière exemplaire. Même si l'effacement de la capitale libanaise en tant que place financière, dès le milieu des années 1980, a pleinement profité à Bahreïn, la position prise par le Royaume dans le domaine des services financiers est due à la conjugaison de trois éléments : un environnement beaucoup plus libéral que partout ailleurs dans la région, des infrastructures reconnues comme de qualité et une Banque centrale considérée par la profession bancaire comme une référence dans la région. Le rapatriement des capitaux

placés aux États-Unis n'explique pas tout. Il reste les abondantes liquidités tirées depuis le début des années 2000 de l'exploitation des hydrocarbures et la mise en place par les pays du Golfe de politiques de développement économique fondées sur l'investissement et la diversification.

### Forte progression des actifs islamistes

À la fin du mois de juillet 2007, les actifs gérés par les 390 banques et institutions financières de Bahreïn se montaient à 219 milliards de dollars US, soit plus de 14 fois le PIB du Royaume. Ils n'étaient que de 99 milliards fin 1998. Les actifs islamiques atteignaient, fin juillet 2007, 15,1 milliards, soit 11 fois plus qu'en 1998. Le montant des actifs islamiques qui ne représentaient, il y a neuf ans, que 7,6 % des actifs locaux en totalisent aujourd'hui 23,4 %, soit 7,85 milliards de dollars US. Si les actifs islamiques étrangers restent proportionnellement modestes, leur montant a été multiplié par douze pour atteindre 7,3 milliards de dollars et ils représentent aujourd'hui 4 % des actifs étrangers, contre moins de 0,7 % en 1998.

Globalement, le montant des actifs gérés par la place financière de Bahreïn a progressé au cours des seuls douze

derniers mois de 32 %, passant de 165,7 à 219,1 milliards de dollars ; dans le même temps les actifs islamiques progressaient de 47 %. 68 % de ces actifs provenaient de Bahreïn et des pays du CCG (Conseil coopératif du Golfe), et 26 % d'Europe et d'Amérique. Ces chiffres provenant de la Banque centrale de Bahreïn (CBB) ne reflètent pas totalement l'importance de la finance islamique ; en effet, ils ne comprennent pas les actifs gérés par les départements islamiques (*islamic windows*) dont se sont dotés beaucoup de grandes banques conventionnelles comme BNP Paribas, Calyon, Citibank ou HSBC. Par ailleurs, certaines banques ne proposant que des produits islamiques mais n'ayant pas adopté les normes comptables AAOIFI<sup>1</sup> ne sont pas considérées comme établissements islamiques et sont incluses dans les établissements conventionnels.

Selon l'ESCWA (Commission économique et sociale pour l'Asie occidentale) des Nations unies, les dix plus grands établissements financiers islamiques sont en Asie occidentale et six d'entre

1. Organisation des comptables et vérificateurs des institutions financières islamiques.

eux ont leur siège à Bahreïn qui héberge 24 banques islamiques, 11 compagnies d'assurances offrant des produits conformes à la charia, les takaful, et accueille 34 des 78 fonds d'investissement islamiques existants.

### Vive volonté politique

Le succès de Bahreïn dans les services financiers est essentiellement lié à la politique du gouvernement qui a toujours su faire du Royaume une place ouverte, transparente, accueillante, mais dotée d'outils de surveillance et de régulation performants. Ainsi la CBB est unanimement considérée comme un modèle et contribue efficacement à la réputation de la place. Ce qu'elle a su faire pour la finance conventionnelle, elle l'a poussé encore plus loin dans le domaine de la finance islamique dont elle a su anticiper qu'elle serait un des moteurs de la croissance du secteur financier.

Certains banquiers centraux de la région estiment qu'il n'appartient pas à leurs établissements de se substituer aux "sharia boards" et d'adopter une politique particulière à l'égard des établissements islamiques. Ce n'est pas l'avis de la CBB qui est, à ce jour, la seule Banque centrale à avoir jugé que les caractéristiques particulières de l'activité des banques islamiques nécessitaient la création en son sein d'un département dédié pour en assurer la surveillance et la régulation. Elle a publié un second tome de son CBB Rulebook, spécifique aux établissements islamiques, et sera la première, en 2008, à appliquer à ces établissements les règles de Bâle II.

En 2005, la CBB a accordé une licence à un organisme indépendant le Sharia Review Bureau (SRB). Le SRB a pour vocation de fournir aux institutions, islamiques ou conventionnelles, des avis sur la conformité de leurs produits. Cela ne dispense pas les établissements islamiques d'être dotés en interne d'un sharia board.

Outre son avance en matière de régulation, Bahreïn fait également figure de pionnier pour le développement de nouveaux produits financiers sharia compliant attractifs. Après avoir émis les premières obligations islamiques (sukkuks) en 2001, Bahreïn confirme sa créativité et sa maîtrise de l'ingénierie financière en développant des obligations souveraines, dont le pays est le premier émetteur au monde ou des sukkuks à court terme (sukuk Al

### Repères

- **Etat de Bahreïn.** État composé de 33 îles, situé à peu près au centre du golfe Arabo-Persique. 691 km<sup>2</sup>. 650604 habitants dont 38 % d'immigrés (Inde, Pakistan, Iran, sultanat d'Oman et Extrême-Orient). Religion : musulmans (40 % de sunnites, 30 % de chiites). Capitale : Al-Manama.



Ijara). Prochainement, la CBB doit valider un nouveau produit islamique de Repurchase Agreement, produit très attendu par les entreprises pour des financements de trésorerie à court ou moyen terme.

“ A la fin juillet 2007, les actifs gérés par les 390 banques et institutions financières de Bahreïn se montaient à 219 milliards de dollars, soit plus de 14 fois le PIB du Royaume. ”

La situation particulière de la place financière de Bahreïn est confirmée et confortée par la présence à Manama de cinq organismes islamiques majeurs :

- L'Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), créé en 1991 par plusieurs Banques centrales, qui a pour mission de développer les règles et standards en matière

de comptabilité, audit, gouvernance, éthique et conformité à la charia.

- L'International Islam Financial Market, fondé également par plusieurs Banques centrales de pays musulmans, qui a pour mission le développement, la régulation et la promotion des marchés monétaires et de capitaux islamiques.

■ Le Liquidity Management Center, destiné à permettre aux institutions financières de gérer leurs besoins en liquidités via des outils d'investissements à court ou moyen terme conforme à la charia.

- L'Islamic International Rating Agency, agence de notation de risque au service des investisseurs islamiques.

■ Le General Council for Islamic Banks and Financial Institutions, organisation à but non lucratif chargé de représenter globalement la profession.

Outre les avantages structurels dont a su se doter le Royaume en matière d'attractivité fiscale, juridique ou sociale, outre l'avance que lui a donnée la vision anticipatrice de ses dirigeants, outre la rigueur de sa réglementation, Bahreïn bénéficie d'un autre atout majeur : ses hommes et ses femmes. Le Bahreïn Institute of Banking and Finance est le premier institut régional de formation et plus de 90 % des employés du secteur financier sont des bahreïniens. La prochaine ouverture d'un Master en finance islamique par le département français de sciences et de gestion de la Arabian Gulf University permettra aux banques de former localement leurs spécialistes de haut niveau.

### Une place de référence

En somme, cinq facteurs principaux auront contribué au développement de la finance islamique à Bahreïn. Une forte volonté et implication politique, la mise en place d'un cadre régulateur efficace et rigoureux, la mise au point de produits toujours plus performants, une prise de conscience et une meilleure acceptabilité liée à une plus forte demande de produits islamiques par la clientèle et enfin une abondance de liquidités. De tous ces points, seul le dernier peut faire problème un jour. Mais il est permis de penser que la place financière de Bahreïn pourra en toutes circonstances faire valoir sa spécificité et sa compétence et qu'elle aura toujours un rôle à jouer dans la région comme une place financière islamique de référence. ■