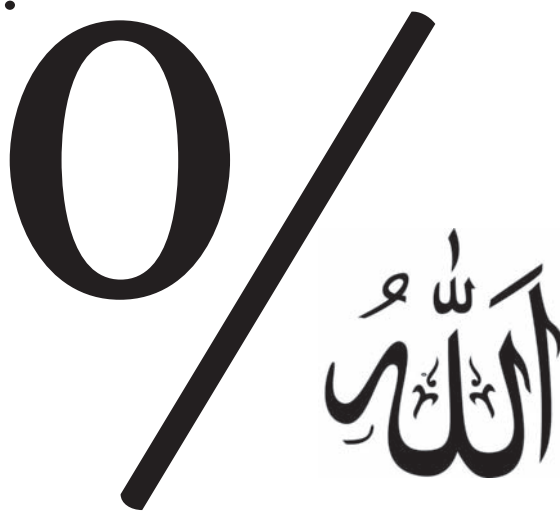


# DÉVELOPPEMENT

## DES LIMITES À LA FINANCE ISLAMIQUE ?



Michel Dabadie

Inspecteur général  
Banque de France

la finance islamique comporte non seulement des contraintes et des risques spécifiques, au-delà des risques bancaires traditionnels, mais suscite aussi des interrogations plus fondamentales sur sa condamnation de la notion d'intérêt qui peuvent limiter son développement potentiel.

La finance islamique bannit le prêt à intérêt, en vertu de ce verset du Coran : « Dieu a rendu licite le commerce et illicite l'intérêt [1] ».

Cependant, la finance islamique a ceci de commun avec la banque traditionnelle que sa première fonction, c'est de rendre au public et aux entreprises les services financiers usuels : placement de l'épargne et octroi de financements. Mais l'enjeu de la finance islamique n'est pas, en tout cas pas seulement, celui de sa

capacité à répondre à des besoins d'ordre strictement financier. Elle a, par construction, un fort aspect militant, qui s'appuie sur des principes d'ordre éthique, lesquels lui valent un succès croissant chez les musulmans mais aussi, en cette période de discrédit du monde financier traditionnel, un certain écho chez les non-musulmans.

Pourtant, la finance islamique comporte non seulement des contraintes et des risques spécifiques, au-delà des risques bancaires traditionnels, mais suscite aussi des interrogations plus fondamentales sur sa condamnation de la notion d'intérêt qui, en définitive, peuvent limiter son développement potentiel.

### DES CONTRAINTES ET DES RISQUES SPÉCIFIQUES

La finance islamique est exposée, à des degrés variables, aux risques bancaires ordinaires : risque de crédit, risques de marché, risque de liqui-

dité, risques opérationnels (risques juridiques, informatiques, de fraude, de réputation, etc.). À ces risques habituels au monde bancaire s'ajoutent un certain nombre de risques spécifiques à la finance islamique, dans la mesure où celle-ci introduit une contrainte additionnelle, non directement financière [2].

■ Un certain manque de transparence sur la nature exacte des risques rencontrés, en raison de l'enchevêtrement des risques de prêteur et d'entrepreneur dans les contrats financiers islamiques. Par exemple, dans une facilité islamique, le bailleur de fonds se trouve virtuellement associé au projet sous-jacent, en sorte que son risque est à la fois

[2] Cf. Hennie van Greuning et Zamir Iqbal, « Risk Analysis for Islamic Banks » (Banque mondiale, 2008) et Tariqullah Khan et Habib Ahmed, « La gestion des risques – Analyse de certains aspects liés à l'industrie de la finance islamique » (Banque islamique de développement et Institut islamique de recherche et de formation, 2001).

[1] Verset 275 de la deuxième sourate du Coran : Sourate de la vache (Al-Baqarah).

un risque de crédit et un risque d'entreprise ou de projet.

■ **Un risque « religieux »**, c'est-à-dire un risque de disqualification par une autorité religieuse concurrente de transactions *a priori* islamiques. Ce risque est difficile à circonscrire, en l'absence de normes religieuses intégralement et universellement reconnues. Il peut en effet exister des divergences de vues entre banques islamiques, en fonction des opinions de leurs juristes. Certes, des efforts de normalisation internationale ont été entrepris, en particulier sous l'égide de l'Accounting and Auditing Organisation for Islamic Institutions (AAOIFI) [3] et de l'Islamic Financial Services Board (IFSB) [4]. Mais les transactions islamiques manquent malgré tout d'un cadre juridique clair et sécurisé. La menace de défaut de Dubaï sur une émission de *sukuk* [5] a ainsi renouvelé les interrogations sur les droits des porteurs. Le « *sakk Nakheel* », d'une valeur de 3,5 milliards de dollars, le plus important du monde, émis par la filiale immobilière de Dubaï World, a été souscrit par plusieurs grandes banques occidentales, persuadées de bénéficier de la garantie de l'émirat. Ce *sakk* a été menacé de défaut en décembre 2009. Finalement, Abu Dhabi a secouru Dubaï et évité que le cas soit tranché devant les tribunaux. Cette incertitude sur

« C'est un des paradoxes de la finance islamique : alors qu'on la présente souvent comme moins risquée, parce qu'elle interdit par principe la spéculation, les risques de non-remboursement y apparaissent plutôt supérieurs à ceux de la finance traditionnelle. »

les droits des porteurs de titres peut être aggravée dans certains pays qui interdisent la cession d'actifs immobiliers à des étrangers (comme l'Arabie saoudite).

■ **Un risque de concentration de la clientèle**, c'est un risque de crédit sur une fraction spécifique de la population, constituée des musulmans, ou même sur une fraction de la population musulmane, ainsi que sur les secteurs économiques où elle exerce son activité ; c'est aussi un risque de liquidité, lié à la concentration des dépôts provenant d'un groupe relativement homogène de clients.

■ **Un risque opérationnel** [6], qui résulte du manque de personnel qualifié, les spécialistes en finance islamique constituant une ressource rare.

■ **Un risque de perte de leurs avoirs**, pour les déposants dont les fonds peuvent ne pas être couverts par les systèmes de garantie des dépôts en vigueur, en raison de leur nature au moins partiellement associative.

■ **Un risque de liquidité particulier**, lié à la difficulté d'accéder au refinancement de la banque centrale. En effet, pour emprunter à la banque centrale, les banques doivent apporter en garantie des prêts qu'elles ont consentis à leur clientèle. Ainsi, les facilités islamiques – qui contiennent un aspect participatif – ne sont pas acceptées en garantie par la Banque centrale européenne ou par la Federal Reserve Bank américaine.

Dans plusieurs pays qui ont une expérience de la finance islamique, on constate que les risques sont souvent sous estimés. En effet, les banques islamiques existantes opèrent pour beaucoup dans des pays émergents où la gouvernance, la transparence des affaires et la gestion des risques sont perfectibles. Citons les dysfon-

ctionnements de la justice, la mauvaise sécurisation des droits de propriété, les insuffisances du cadastre, la rareté des états financiers audités, etc. La bonne règle traditionnelle est de considérer comme « douteuses » et de comptabiliser des provisions sur les facilités qui présentent un risque probable ou certain de non-recouvrement total ou partiel. L'existence d'impayés est l'indice le plus palpable du risque de non-recouvrement. Mais dans les facilités islamiques, faute d'échéances toujours précisément déterminées à l'avance, il peut être malaisé de faire apparaître des impayés. On constate ainsi que le coût du risque est encore plus difficile à estimer sur les transactions islamiques. En pratique, le provisionnement des facilités consenties à des débiteurs probablement défaillants est hétérogène selon les pays, selon les régulateurs, selon les banques. L'expérience montre qu'il est parfois nul ou faible et trop tardif.

En définitive, les risques de la finance islamique apparaissent plutôt supérieurs à ceux de la finance traditionnelle. En effet, aux risques de la finance traditionnelle, qui sont encadrés par une abondante réglementation, s'ajoutent de nouveaux risques. C'est un des paradoxes de la finance islamique : alors qu'on la présente souvent comme moins risquée, parce qu'elle interdit par principe la spéculation, les risques de non-remboursement y apparaissent plutôt supérieurs à ceux de la finance traditionnelle [7]. La raison en est que la finance islamique répond à des préoccupations d'ordre éthique [8], comme d'autres financements éthiques, plutôt qu'à des préoccupations d'analyse et de maîtrise des risques.

[3] L'AAOIFI, organisation à but non lucratif installée à Bahreïn, établit des normes de comptabilité, d'audit, de gouvernance et d'éthique à l'attention des institutions financières islamiques, et émet des avis sur la conformité des produits financiers à la Charia.

[4] L'IFSB, installé à Kuala Lumpur, établit des principes de bonnes pratiques et de supervision de la finance islamique, sur le modèle du Comité de Bâle. La Banque de France a accueilli le 4 mars 2009 le 3<sup>e</sup> forum de l'IFSB sur le thème de la liquidité des banques islamiques.

[5] Les *sukuk* (pluriel de *sakk*) sont des certificats d'investissements, communément appelés « obligations islamiques ». Le contrat consiste pour la banque à acheter un bien et à le revendre immédiatement à un prix majoré au client, qui rembourse selon un échéancier convenu d'avance. Un *sakk* correspond à un projet déterminé. Les profits versés annuellement correspondent en principe aux gains générés par le projet.

[6] De façon générale, les risques opérationnels apparaissent significatifs dans les banques islamiques (cf. Mohammed El Qorchi, « Islamic Finance Gears Up », Fonds monétaire international, décembre 2005).

[7] C'est surtout vrai dans les établissements d'une certaine taille (cf. Martin Cihák et Heiko Hesse, « Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis », Fonds monétaire international, Working Paper, 1<sup>er</sup> janvier 2008).

[8] Cf. François Guéranger, « Finance islamique : une illustration de la finance éthique » (Dunod, 2009).

## LA NOTION D'INTÉRÊT : INTERROGATIONS ET DIVERGENCES

La condamnation de la notion d'intérêt, qui est à la racine de la finance islamique, suscite interrogations et divergences de vues.

Un débat oppose les tenants du développement de la finance islamique à deux catégories de contradicteurs.

■ La première se compose de musulmans qui, à la lumière des textes religieux, dénie à la finance islamique son caractère pieux. Ils reprochent aux juristes, qui conseillent les banques islamiques et valident leurs opérations, de ne respecter la prohibition de l'intérêt qu'au moyen d'astuces (*hyals*), en transformant, sur le papier, tout financement à intérêt en un semblant d'opération licite. Selon eux, le « bénéfice » n'est, au fond, qu'un intérêt dissimulé sous un partage de risques fictif.

■ La seconde catégorie de critiques, héritière de penseurs musulmans du XIX<sup>e</sup> siècle comme Mohammed Abduh (mort en 1905), conteste l'assimilation de l'intérêt (*fâ'ida*), tel que pratiqué par les banques occidentales, à l'usure, condamnée par le Coran sous le nom de *riba*. Cette position, qui a impliqué de fameux grands muftis d'Égypte et Cheikhs de l'université d'Al-Azhar, comme Mohammed Sayed Tantaoui, décédé tout récemment, se résume ainsi : « L'interdiction du *riba* se justifie par le tort porté au débiteur. Mais, puisqu'il n'y a aucun tort porté aux personnes qui procèdent à des dépôts dans une banque, l'interdiction du *riba* ne s'applique pas aux dépôts en banque [9] ».

Souvenons-nous que les Romains distinguaient l'intérêt de l'usure. Mais les exégètes chrétiens ont longtemps lu dans l'Ancien et le Nouveau Testament une interdiction du prêt à intérêt : « Si tu prêtes de l'argent à quelqu'un

**« Au fond, les deux types de critiques portent essentiellement sur la prohibition de l'intérêt dans la finance islamique et sur l'ingéniosité parfois purement formelle qui permet de s'en affranchir. »**

de mon peuple, au pauvre qui est avec toi, ne sois pas une morsure pour lui ; tu n'exigeras pas de lui d'intérêt » (Exode, XXII, 25). Saint Thomas d'Aquin confirmait dans sa « Somme théologique » que « recevoir un intérêt pour de l'argent prêté est injuste de sa nature, parce qu'alors on vend ce qui n'existe pas ». Malgré tout, finalement, la distinction romaine a fini par être reprise par les chrétiens et l'usure a été progressivement conçue comme un intérêt excessif, de beaucoup supérieur à la rentabilité qu'il est permis d'attendre d'investissements réels [10]. Selon cette conception, en France, le taux de l'usure est défini par la loi [11].

Ces contradicteurs sont rejoints par les économistes qui considèrent l'intérêt comme nécessaire à la vie économique en ce qu'il permet une allocation efficace des capitaux et des risques, et qui jugent l'interdiction de l'intérêt simpliste, artificielle et inadaptée aux besoins d'une économie moderne. Selon eux, la mise en œuvre pratique des théories islamistes de la finance n'apporte rien en termes d'efficacité, de croissance ou de lutte contre la pauvreté, dans la mesure où l'objectif n'est pas économique, mais de cultiver une identité islamique distincte et de résister à la globalisation économique : la finance islamique repose essentiellement sur son symbolisme et vise à conforter le développement global de l'islamisme, en entretenant l'illusion que les sociétés musulmanes peuvent vivre selon des règles économiques propres, alors même que les banques islamiques prélèvent et servent couramment des intérêts, en

[10] Le V<sup>e</sup> concile de Latran, en 1513, donne cette définition de l'usure : « Il faut entendre par usure le gain et le profit réclamés sans travail, sans dépenses, ou sans risque, pour l'usage d'une chose qui n'est pas productive ». Il récuse au passage les accusations d'usure pesant sur les monts-de-piété.

[11] Article L 313-5 du Comofi : le taux de l'usure est fixé à 133 % du taux effectif moyen pratiqué au cours du trimestre précédent par les établissements de crédit pour des opérations de même nature comportant des risques analogues. Il est publié trimestriellement par la Banque de France.

utilisant des « ruses » pour faire passer l'intérêt pour une rémunération du risque [12].

Au fond, les deux types de critiques portent essentiellement sur la prohibition de l'intérêt dans la finance islamique et sur l'ingéniosité parfois purement formelle qui permet de s'en affranchir.

## LA FINANCE ISLAMIQUE : ENTRE SYMBOLISME ET PRAGMATISME

L'expansion potentielle de la finance islamique dans les pays occidentaux dépendra en partie de l'accueil qui lui sera fait, sous forme d'avantages juridiques ou fiscaux. Rappelons ici que la France a déjà pris des initiatives en ce sens et qu'une réflexion est en cours, notamment sur la nécessité d'une réforme de notre droit [13]. Il reste que le développement des services financiers islamiques dépendra surtout de leur capacité à satisfaire les besoins d'une clientèle accoutumée à bénéficier de prestations bancaires souples et variées et à faire jouer la concurrence. Le refus de l'intérêt ne peut en effet empêcher les clients de calculer le taux d'intérêt implicite des opérations islamiques, par exemple pour comparer les prix qui leur sont proposés. On a vu aussi que, dans le montage des opérations islamiques, des trésors d'ingéniosité et de créativité doivent parfois être déployés pour monter des opérations complexes sans recourir à la notion d'intérêt. Mais ces montages restent vulnérables dans la mesure où leur conformité à la Charia est susceptible de contestation. On perçoit ici combien il est difficile de se passer de la notion d'intérêt, qui est au centre de la finance. ■

[12] Cf. Timur Kuran, « Islam and Mammon » (Princeton University Press, 2004).

[13] Cf. Georges Affaki, « La finance islamique en France : entre accueil et réforme » (*Revue Banque* n° 725, juin 2010).

[9] Abd al Mun'im Al Nimr, ancien ministre des Habous d'Égypte (cité par Khalid Chraïbi, « La Charia, le « *riba* » et la banque », 29 sept 2007, <http://oumma.com/La-charia-le-riba-et-la-banque>).