La finance islamique : principes fondamentaux et apports potentiels dans le financement de la croissance et du développement

*Wadi Mzid**

*Directeur d'agence à la Banque Zitouna, Tunisie.

Introduction

La finance islamique appartient à un concept plus large, l'économie islamique, une doctrine économique, qui, comme toutes les autres doctrines (capitalisme, communisme, socialisme), diffère par son propre système de valeurs. C'est ce système de valeurs, universelles à la fin, qui fait la particularité de la finance islamique. En effet, outre la nécessité de répondre aux exigences et aux contraintes réglementaires exigées par les lois en vigueur (lois bancaires, sécurité financière, lois sur les sûretés…), les institutions financières islamiques sont tenues de se conformer à des exigences et à des règles qui trouvent leurs origines dans la loi musulmane ou charia. Ainsi, la finance islamique est, avant tout, une finance éthique, qui privilégie un système de valeurs bâti sur la nécessité d'éviter ce qui est interdit, sur un équilibre entre l'intérêt personnel et l'intérêt public, mais aussi sur les valeurs de l'équité, la transparence, la sincérité… Ces valeurs sont d'une importance capitale et doivent se refléter obligatoirement dans les actes et les transactions.

Cet article, tout en évitant de rentrer dans des discussions purement idéologiques ou religieuses, vise à présenter les principes de base et les fondements de la finance islamique d'une part, et d'autre part, les apports escomptés sur l'économie tunisienne, notamment dans ce contexte postrévolutionnaire.

Le système financier islamique

Au départ, la finance islamique se limitait au cadre des avis (fatwas) émanant de jurisconsultes musulmans (cheikhs) spécialisés en la jurisprudence des transactions économiques (Fiqh Mu'amalat) qui décrivaient ce qui est permis et ce qui ne l'est pas. Puis en deuxième phase, les écrits en la matière étaient plutôt des critiques du système communiste et du système capitaliste. Ce n'est qu'au troisième quart du siècle dernier qu'a commencé la cristallisation des fondements de la finance islamique en tant que matière d'étude et en tant qu'industrie. À partir de ce moment-là, les efforts des chercheurs en théologie et en économie se sont centrés sur la différenciation entre les aspects du système financier traditionnel ne contredisant pas les préceptes de l'islam, afin de les retenir, et les aspects qui constituent une violation de ces préceptes. Et ce, en application d'un principe fondamental en vertu duquel la permission est la règle dans les transactions, l'interdiction étant une exception. Ensuite, un travail a été fait pour définir la façon dont on peut répondre aux besoins exprimés par les clients des institutions financières tout en respectant les principes fondamentaux de la loi musulmane, ce qui a donné lieu à la naissance d'un ensemble d'instruments mais aussi d'institutions. On a commencé, dès lors, à parler de système financier islamique et d'une philosophie qui lui est propre, un système doté de principes, de valeurs, de mécanismes et d'institutions ayant leur propre mode de fonctionnement. Ce sont, en fait, les banques islamiques qui ont ensuite institutionnalisé les concepts de cette finance. Ne s'agissant pas d'un système divin, ce système est dynamique et peut évoluer au diapason des mutations de l'environnement.

Les institutions financières islamiques incluent les banques islamiques, les compagnies d'assurance islamique ou Takaful, les fonds d'investissement islamiques et les émetteurs de sukuks (l'équivalent islamique des obligations). À la fin de l'année 2010, on comptait plus de 300 établissements financiers islamiques répartis sur plus de 75 pays à travers le monde. Les actifs gérés dépassaient un trillion de dollars. D'après une étude publiée par Ernst & Young, les banques au détail constituent le principal véhicule de l'industrie financière islamique puisqu'elles gèrent 74 % des actifs financiers islamiques, contre 10 % pour les émetteurs de sukuks, 10 % pour les banques d'investissement, 5 % pour les fonds d'investissement et 1 % à peine pour les compagnies de Takaful.

Le système est également doté d'organes de contrôle et de régulation. C'est dans ce cadre qu'opèrent les instances de contrôle charaïque ainsi que les différents organes de normalisation, de standardisation, de formation, d'arbitrage, de notation, etc. En voici quelques exemples : l'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions), le CIBAFI (General Council for Islamic Banks and Financial Institutions), l'IIRA (Islamic International Rating Agency) ou l'IICRA (International Islamic Center for Reconciliation and Arbitration).

Les principes fondamentaux de la finance islamique

L'interdiction du prêt à intérêt (le riba) ne constitue pas la seule particularité de la finance islamique. Celle-ci repose, en effet, sur d'autres principes aussi importants. Il s'agit là, bien évidemment, d'une liste non limitative de principes dont les uns sont parfois les émanations des autres.

L'interdiction du prêt à intérêt (le riba)

L'usure (le riba) a été expressément interdite dans le Coran. Le Prophète a maudit celui qui prend, celui qui donne, le rédacteur de l'acte et le témoin. Il est interdit, de ce fait, d'exiger un rendement du simple fait de prêter. L'intérêt est le prix du prêt alors que fondamentalement, le prêt ne doit générer aucun profit. Cette interdiction est valable aussi bien pour l'intérêt contractuel sur le prêt que pour toute autre forme d'intérêt de retard ou d'intérêts déguisés en pénalités et commissions.

L'interdiction du risque excessif (Al Gharar)

Les opérations et les transactions doivent revêtir la transparence et la clarté nécessaires, de manière à ce que les parties aient une parfaite connaissance des valeurs de leurs échanges. C'est à ce titre que les opérations dont la contre-valeur n'est pas connue avec exactitude, celles engendrant un risque excessif ou celles dont l'issue dépend essentiellement du hasard, sont interdites (les jeux de hasard, les contrats d'assurance classique, etc.)

L'adossement à des actifs réels

La finance islamique est, dans tous les cas de figures, rattachée à l'économie réelle. Toutes les transactions financières doivent être adossées à des actifs réels et échangeables. Ce principe, conjugué avec celui de l'interdiction de l'incertitude excessive fait que, par exemple, les produits dérivés soient prohibés.

La participation aux pertes et aux profits

Une seule partie ne peut, à elle seule, assumer tout le risque lié à une transaction. De la sorte, l'autre partie ne peut se prévaloir du privilège de transférer tous les risques sur le cocontractant. Le rendement est un corollaire du risque et en constitue la principale justification. C'est à ce titre qu'on ne peut pas s'engager sur un rendement fixe pour un placement, par exemple.

L'interdiction de vendre ce que l'on ne possède pas

La propriété constitue la principale justification du profit généré, soit par sa détention, soit par sa vente. Cette justification n'est qu'une traduction de la règle précédente, du fait que la détention

d'un actif fait supporter à son propriétaire des risques justifiant son profit, le cas échéant. De ce fait, on ne peut pas vendre un bien qu'on ne possède pas (la seule exception à cette règle est le contrat Salam), ni vendre des actifs avant de les détenir. C'est ainsi que les activités d'intermédiation sont fortement réglementées, les processus des financements adossés à des montages d'achat et de revente de biens sont méticuleusement étudiés pour respecter cette règle.

L'interdiction des activités illicites

La finance islamique est une finance éthique et responsable. Il en découle l'interdiction de financer toutes les activités et tous les produits qui sont contraires à la morale islamique : alcool, drogues, tabac, armement… ainsi que les produits de consommation interdits par les textes de l'islam (viandes de porc et dérivées).

L'interdiction des échanges différés de valeurs étalon

Selon une parole expresse du Prophète, l'échange de valeurs étalon de même nature (or contre or, argent contre argent, et par conséquent monnaie contre monnaie) ne peut se faire que séance tenante (de main en main) et dans les mêmes proportions. Ce texte est à l'origine de l'interdiction du change à terme, par exemple.

Les principaux instruments de la finance islamique

La déclinaison des principes fondamentaux de la finance islamique en instruments a donné lieu à l'apparition de produits et concepts qui lui sont spécifiques. On distingue, d'un côté, les instruments de financement, et de l'autre, les instruments participatifs. On présentera également deux concepts qui concernent les institutions financières islamiques non bancaires qui sont le Al Sukuk et le Al Takaful.

Les instruments de financement

Al Mourabaha

Il suppose que le créancier (la banque) achète un actif donné à un prix connu des deux parties pour le compte de son client. Ensuite, le créancier revend cet actif au client moyennant des paiements, échelonnés ou non, sur une période donnée, à un prix convenu d'avance entre les deux parties et supérieur au prix d'achat. Ce produit financier, quoi que singulièrement très proche d'un contrat de dette classique, s'en distingue, néanmoins, sur quelques points essentiels. En effet, la banque est devenue propriétaire effectif de l'actif sous-jacent, l'opération est réellement adossée à un actif réel. Il ne s'agit donc pas d'un prêt, mais d'une opération de vente à crédit (achat au comptant et vente à terme). Par ailleurs, dans cette opération, la banque supporte les risques liés à la détention de l'actif et ceci constitue la principale justification de sa marge. Par ailleurs, il n'y a pas de référence explicite à un taux d'intérêt. Le créancier se rémunère par le biais d'une majoration du prix d'achat du bien. Le montant de la marge bénéficiaire est fixé au préalable et ne varie pas pendant la durée du financement. C'est l'un des instruments financiers les plus utilisés par les institutions financières islamiques, car il très flexible. Traditionnellement utilisé pour le financement du commerce, Al Mourabaha est à la base d'une grande variété de montages financiers islamiques, allant du financement immobilier au financement de projets.

Al Ijara

Une opération d'Ijara consiste pour le créancier (la banque) à acheter des biens qu'il loue à un client pouvant bénéficier de la possibilité de rachat au terme du contrat. L'Ijara est très proche, dans la forme et dans l'esprit, d'un contrat de crédit-bail. Toutefois, il existe des différences importantes. Par exemple, en cas de retard dans les paiements, il n'est pas possible de prévoir le paiement d'intérêts de retard, d'abord, parce que la pénalité fixe est assimilable à un taux d'intérêt. Mais aussi, parce que la philosophie musulmane réprouve toute provision dans un contrat financier qui pénalise un débiteur de bonne foi déjà en difficulté. Aussi, dans un contrat d'Ijara, les paiements ne peuvent pas commencer avant que le preneur n'ait pris possession du bien en question, alors que dans un contrat de crédit-bail classique, les paiements peuvent commencer à partir du moment où le bailleur achète l'actif sous-jacent. De plus, dans un crédit-bail conventionnel, le risque de destruction ou de perte de l'actif peut être porté par le bailleur ou par le preneur (généralement c'est le preneur). Dans un contrat d'Ijara, c'est le bailleur qui continue à avoir la responsabilité du

bien, sauf en cas de malveillance ou négligence du preneur. Enfin, dans un contrat d'Ijara, il est possible de déterminer le montant de chaque paiement, non pas préalablement, mais à la date prévue de la livraison de l'actif sous-jacent. Cette flexibilité rend cet instrument particulièrement utile dans le cas de financement de projets.

Al Salam

La vente Al Salam est une vente à terme, c'est-à-dire une opération où le paiement se fait au comptant alors que la livraison se fait dans le futur. La finance islamique interdit, en principe, la vente d'un bien non-existant car celle-ci implique le hasard (gharar). Mais, pour faciliter certaines opérations, notamment dans l'agriculture, des exceptions ont été accordées. Ce contrat constitue également une solution pour le financement des intrants de production.

Al Istisnaa

Ce contrat financier permet à un acheteur de se procurer des biens qu'il se fait livrer à terme. À la différence du Salam, dans ce type de contrat, le prix, convenu à l'avance, est payé graduellement tout au long de la fabrication du bien. Les modalités concrètes du paiement sont déterminées par les termes de l'accord passé entre l'acheteur et le vendeur (en l'occurrence la banque). Cette structure de financement est essentiellement utilisée dans l'immobilier, la construction navale et l'aéronautique.

Les instruments participatifs

Al Moudharaba

Cette opération met en relation un investisseur (Rab al Mel) qui fournit le capital (financier ou autre) et un entrepreneur (Moudharib) qui fournit son expertise. Dans cette structure financière, proche de l'organisation de la société en commandite en France, la responsabilité de la gestion de l'activité incombe entièrement à l'entrepreneur. Les bénéfices engrangés sont partagés entre les deux parties prenantes selon une répartition convenue à l'avance après que l'investisseur ait recouvré son capital et que les frais de gestion de l'entrepreneur aient été acquittés. En cas de perte, c'est l'investisseur qui en assume l'intégralité, l'entrepreneur ne perd que sa rémunération (c'est en ce point que la Moudharaba diffère de la société par commandite).

Une variante de la Moudharaba, la Moudharaba à deux volets, permet aux banques islamiques de jouer un rôle d'intermédiation proche de celui des banques conventionnelles. Dans cette structure, la banque joue simultanément le rôle d'investisseur et d'entrepreneur. Du côté du passif, en tant que Moudharib, elle gère des dépôts qui lui sont confiés par ses clients. Du côté de l'actif, elle met les fonds ainsi collectés à la disposition d'autres investisseurs. Dans ce type de contrat financier, la rémunération de l'emprunteur dépend directement du rendement de son projet d'investissement, ce

qui l'incite à gérer au mieux les fonds qui lui sont confiés. Dans d'autres circonstances, la banque pourrait être le bailleur de fonds (Rab al Mel) et c'est le client qui devient Moudharib. La Moudharaba est particulièrement adaptée au financement des petites entreprises innovantes (notamment dans le domaine de l'immatériel) et s'apparente le plus à la notion de capital-risque.

Al Moucharakah

Al Moucharakah est la traduction de « association ». Dans cette opération, deux partenaires investissent ensemble dans un projet et en partagent les bénéfices en fonction du capital investi. Dans l'éventualité d'une perte, celle-ci est supportée par les deux parties au prorata du capital investi. La nature de cette opération s'apparente à une *joint venture.* Il n'y a pas de forme unique d'Al Moucharakah, la loi islamique ne prévoit pas en détail toutes les modalités de cette opération, mais en précise uniquement les grands principes. Il existe donc des formes diverses d'Al Moucharakah et de nouvelles variantes pourraient être imaginées. Une forme intéressante est l'Al Moucharakah dégressive : une opération où la part de l'un des associés dans l'association est progressivement rachetée par les autres associés.

Si les spécialistes s'accordent à dire que cet instrument est probablement le plus fidèle aux préceptes fondamentaux de l'islam, cette technique de financement est, dans la réalité, très peu utilisée. Elle est utilisée essentiellement dans des projets d'investissement à petite échelle.

Les instruments des institutions non bancaires

Le sukuk

Il s'agit d'un produit financier adossé à un actif tangible et à échéance fixe qui confère un droit de créance à son propriétaire. Le sukuk est ainsi un produit financier qui s'apparente aux obligations, ayant une échéance fixée d'avance et étant adossé à un actif permettant de rémunérer le placement. Ils sont structurés de telle sorte que leurs détenteurs courent un risque « de crédit » et reçoivent une part de profit de l'actif sous-jacent (qui doit être obligatoirement licite) et non un intérêt fixe. On distingue deux types d'émissions de sukuks : les souverains (émis par un État) et les corporatifs (émis par une société ou banque). Les produits sous-jacents des sukuks peuvent être représentés par des contrats tels l'Ijara, la Moucharakah ou la Moudharaba.

Les sukuks étant par nature adossés à des actifs, ils sont en mesure de financer le développement des infrastructures, et de nombreux pays émergents envisagent de financer leurs projets par l'émission des sukuks.

L'assurance Takaful

Takaful dérive du verbe arabe *kafalah* (garantir). C'est un concept d'assurance basé sur la coopération et la protection et sur l'aide réciproque entre les participants. Il est fondé également

sur la mutualisation des risques, l'absence d'intérêt (interdiction du riba), le partage des profits et des pertes (Moudharaba), la délégation de gestion par contrat d'agence (Wakala) et l'interdiction des investissements illicites (Haram). Dans l'assurance Takaful, on différencie les fonds des actionnaires et des sociétaires. Les actionnaires ne doivent ni profiter, ni avoir de perte sur les opérations d'assurance. Afin de contourner l'interdiction liée à la prise excessive de risque (Al Gharar) et au paiement et réception d'intérêt (riba), la prime prend la forme d'une donation à la communauté des assurés pour leur intérêt mutuel. Ces donations doivent couvrir l'ensemble des charges techniques et les frais de gestion. L'opérateur n'est qu'un manager des contributions de la communauté des sociétaires et doit calculer toutes les charges d'exploitation et les faire supporter par le fonds. La compagnie Takaful s'engage à redistribuer les bénéfices à ses sociétaires. Il y a deux options acceptables : distribuer à tous, sans exception, ou distribuer à ceux qui n'ont pas eu de sinistres (similaire à un bonus). Les actionnaires ne peuvent pas percevoir une partie du bénéfice technique. En cas de perte, ils doivent avancer un prêt sans intérêt au fonds des sociétaires, remboursable sur les profits techniques futurs.

Les apports potentiels de la finance islamique aux problèmes économiques et sociaux

L'économie islamique en général et la finance islamique en particulier pourraient apporter, entre autres alternatives, des solutions à certains problèmes mis en relief en Tunisie dans son contexte postrévolutionnaire. Ceci est valable, non seulement pour la Tunisie, mais également pour les autres pays souffrant des mêmes problèmes : chômage, dégradation du pouvoir d'achat, problèmes liés au développement et à l'infrastructure, etc.

D'abord, les institutions financières islamiques pourraient constituer un cadre propice pour la mobilisation de ressources, internes et externes. En effet, des ressources internes étaient thésaurisées sous forme de cash dans les coffres-forts, bijoux ou encore de biens immobiliers, en l'absence d'instruments répondant aux convictions d'une grande frange de la population. Le grand engouement qu'a connu Banque Zitouna à l'ouverture de ses portes, en 2010, de la part de petits épargnants en est la preuve. En outre, les formules d'investissements basées sur les techniques participatives, telles que Al Moudharaba ou Al Moucharaka sont fortement plus juteuses que les placements bancaires classiques, notamment en période de baisse de taux. La souscription à des sukuks auprès d'un émetteur sérieux pourrait garantir une rentabilité bien loin de celle offerte à travers des placements monétaires. Par ailleurs, ce même mécanisme de sukuk pourrait être utilisé pour mobiliser des ressources pour l'État, les opérateurs privés, les banques, et financer ainsi des projets d'envergure : projets d'infrastructure, raffineries, aciérie, constructeurs automobiles, entre autres. Les fonds d'investissement islamiques sont également un cadre attrayant pour drainer des ressources, notamment auprès de bailleurs de fonds externes, qui sont intéressés par l'investissement en Tunisie.

En deuxième lieu, les institutions financières islamiques pourraient être un levier pour le financement de la croissance, par exemple à travers l'appui aux projets innovateurs ou ceux promus par de jeunes promoteurs ne disposant pas des ressources nécessaires pour l'autofinancement. C'est le cas de l'instrument Al Moudharaba, où le bailleur de fonds se place en Rab al Mel et le promoteur en gestionnaire ou Moudharib.

D'autre part, le marché des assurances n'a pas atteint, à l'instar de beaucoup de pays musulmans, le niveau de développement souhaité en raison des obstacles d'ordre charaïque. Ce marché pourrait être fortement dynamisé grâce à la solution Takaful.

D'autres institutions non financières, à l'instar de celles d'Al Waqf (donation faite à perpétuité à une œuvre d'utilité publique, pieuse ou charitable), et le Zakat (l'aumône) apporteraient un excellent palliatif au financement du déficit budgétaire, à travers la prise en charge partielle du financement du développement. En effet, en instaurant un cadre réglementaire régissant la collecte de ces ressources de Zakat et de Waqf, et surtout en établissant des règles de contrôle et de bonne gouvernance, les possibilités de mobilisation des ressources par ces

institutions sont colossales. Ces ressources pourraient être orientées pour appuyer les efforts de l'État en matière de prise en charge des familles démunies, de la lutte contre la pauvreté, de l'amélioration des conditions de vie dans les régions les plus défavorisées, voire l'implication dans le financement des biens d'utilité publique comme des écoles, des universités ou des hôpitaux (à l'instar des fondations dans le monde occidental).

Réussir la promotion de la finance islamique : quelles conditions ?

Beaucoup d'acteurs (gouvernements, investisseurs, chercheurs, épargnants) s'intéressent aujourd'hui à la finance islamique et ont de grandes attentes. Toutefois, des conditions doivent être réunies pour garantir à cette finance les chances de réussir. Nous pouvons en citer essentiellement :

- La définition d'une stratégie globale pour la promotion de l'industrie financière islamique à travers les différentes composantes du système : banques, compagnie Takaful, fonds d'investissement… avec une implication des pouvoirs publics dans cette stratégie, notamment les banques centrales.
- La nécessité de mettre en place, dans les meilleurs délais, un cadre réglementaire complet et approprié régissant toute l'activité financière islamique, y compris les mécanismes d'accompagnement, de contrôle et d'organisation.
- La nécessité d'éviter de transposer des expériences toutes prêtes d'autres pays sans tenir compte des spécificités et du contexte local.
- La préparation des différents acteurs par une formation adéquate dans les divers domaines de la finance islamique, tant sur le plan technique que charaïque.
- La nécessité de créer un Comité charaïque à l'échelle nationale aux côtés des autres comités siégeant dans chaque banque, pour s'y référer, notamment en cas de litige.
- L'intégration du contrôle charaïque au sein des autres mécanismes de contrôle de conformité et d'audit tout en veillant à l'émission d'un manuel ou guide sur la gouvernance dans les institutions financières islamiques.
- La prise en considération de la structure et des spécificités du mode de fonctionnement spécifique des banques islamiques dans la définition de certains aspects réglementaires : les limites quant aux prises de participations et acquisitions de valeurs mobilières et immobilières par les banques ou les taux de réserve obligatoire.
- La définition des mécanismes de fonctionnement et d'instruments du marché monétaire et de la gestion de la trésorerie qui sont conformes aux principes de la finance islamique.
- La nécessité de se conformer aux règles, normes et standards définis par les organes de contrôle et de régulation tels que l'AAOIFI, le CIBAFI et l'IICRA.

Par ailleurs, d'autres mesures d'accompagnement doivent être lancées, visant essentiellement à instaurer les règles de bonne gouvernance, de transparence fiscale dans les entreprises, et ce afin d'encourager les institutions financières islamiques à privilégier les instruments participatifs, qui, à la fois, répondent mieux aux préceptes de la charia et constituent une alternative intéressante quant aux autres formes de financement par l'endettement.

Il convient de rappeler enfin l'aspect éthique de la finance islamique, laquelle s'appuie sur des principes inspirés des valeurs universelles qui ne font pas d'elle une finance communautaire.

L'apport de l'économie islamique d'une façon générale et de la finance islamique en particulier peut bénéficier à toute la communauté : musulmans ou autres, pratiquants ou non pratiquants. Il suffit de rappeler qu'en Malaisie, qui est considérée comme une place développée de la finance islamique, la plupart des clients faisant appel à ces produits sont des non musulmans, et que plusieurs pays non musulmans ont mis ou sont en cours de mise en place de cadres réglementaires régissant l'économie islamique.

Il ne s'agit pas là d'une mode, ou du fruit d'un contexte politique particulier, mais plutôt d'un système alternatif venant compléter, et non se substituer, au système conventionnel, offrant des opportunités pour le financement de l'économie, la relance de l'emploi, la lutte contre la pauvreté, l'amélioration des conditions de vie des citoyens, le développement des régions les plus défavorisées. De tels objectifs ne sont autres que ceux revendiqués par les jeunes et moins jeunes ayant lancé l'étincelle des révolutions ayant embrasé les différents pays du printemps arabe.