

# **La réussite de l'intégration de la finance participative dans le système de finance classique**

**Hicham EL YOUSFI**

Professeur Universitaire  
Université Sultan Moulay Slimane Béni Mellal  
[0622688750]  
[hichamelyousfi@gmail.com]

**Aziz EL IDRISI**

Docteur Chercheur en sciences de gestion  
Université de Lille 1  
aelidrissi01@gmail.com

## Résumé

### **La réussite de l'intégration de la finance participative dans le système de finance classique**

Les actifs financiers islamiques mondiaux ont atteint 1,8 billion de dollars en 2015 contre 150 milliards de dollars dans les années 90. Ils devraient dépasser 6,5 billions de dollars américains d'ici à 2020, après un taux de croissance des actifs islamiques de 30 % sur la période 2002-2007. Les analystes estiment que l'industrie devrait atteindre une valeur de 3 000 milliards de dollars dans le courant de la prochaine décennie.

Malgré que le système institutionnel et constitutionnel marocain repose depuis toujours sur la centralité de la « Commanderie des croyants » (imarat al-mu'minin) dans un ordre qui fait de l'islam la « religion de l'État », paradoxalement la place de la charia dans le système financier marocain était absente, c'est ainsi que vient l'intégration en 2007 des trois techniques de financement dites produits alternatifs « Ijara, Mourabaha et Moucharaka » dans les banques classiques, qui se heurtait à diverses contraintes (notamment la sur taxation et la non-conformité aux préceptes de la Charia). Sept ans après, le Maroc adoptera une seule loi bancaire, incluant un chapitre sur les banques « participatives » et les premiers agréments ont été octroyés fin 2016.

Dans cette communication nous essayerons de se rapprocher des points de ressemblance et différences majeurs entre les banques islamiques et celles conventionnelles (ou classiques), puis faire un panorama des expériences réussites d'intégration des banques islamiques dans un environnement financier classique avant de se projeter sur l'expérience marocaine et ses perspectives de réussite.

**Mots-clés :** Finance islamique, finance classique, Sukuk, Murabaha, Gharar

**Classification JEL :** G1, G2 ...

## **Abstract**

### **Successful integration of participatory finance into the classical finance system**

The Global Islamic financial assets reached \$ 1.8 trillion in 2015 versus \$ 150 billion in the 1990s. They are expected to exceed \$ 6.5 trillion by 2020, after a growth rate of Islamic assets of 30% over the period 2002-2007. Analysts estimate that the industry is expected to reach \$ 3 trillion in the next decade.

Despite the fact that the Moroccan institutional and constitutional system has always been based on the centrality of the "Commandery of believers" (imarat al-mu'minin) in an order that makes Islam the "religion of the state", paradoxically the place sharia in the Moroccan financial system was absent, this is how the integration in 2007 of the three financing techniques called alternative products "Ijara, Murabaha and Moucharaka" in the conventional banks, which was faced with various constraints (including over taxation and non-compliance with Shari'a precepts). Seven years later, Morocco will adopt a single banking law, including a chapter on "participatory" banks and the first approvals were granted at the end of 2016.

In this paper we will try to get closer to the points of resemblance and major differences between Islamic banks and those conventional (or classical), then make a panorama of successful experiences of integration of Islamic banks in a conventional financial environment before projecting on the Moroccan experience and its prospects for success.

**Keywords:** Islamic Finance, Classic Finance, Sukuk, Murabaha, Gharar

**JEL classification:** G1, G2 ...

### الملخص

#### الإدماج الناجح للتمويل التشاركي في نظام التمويل الكلاسيكي

في عام 2015 بلغت الأصول المالية الإسلامية العالمية 1.8 تريليون دولار، مقارنة بـ 150 مليار دولار في التسعينات، ومن المتوقع أن تتجاوز 6.5 تريليون دولار بحلول عام 2020، بعد معدل نمو الأصول الإسلامية في التسعينات. 30٪ خلال الفترة 2002-2007. ويقدر المحللون أن من المتوقع أن تصل الصناعة إلى 3 تريليون دولار في العقد المقبل.

على الرغم من أن النظام المؤسسي والدستوري المغربي كان قائما دائما على مبدأ "إمارة المؤمنين" مما يجعل الإسلام "دين الدولة"، فإنه و من المفارقات أن مكانة الشريعة في النظام المالي المغربي ظلت غائبة، انطلاقا من هذا المعطى تم إدماج تقنيات التمويل البديلة الثلاثة في عام 2007 في البنوك الكلاسيكية التي واجهت معوقات مختلفة (بما في ذلك فرض ضرائب وعدم امتثال لمبادئ الشريعة الإسلامية). وبعد سبع سنوات، سيعتمد المغرب قانونا مصرفيا واحدا، يتضمن فصلا عن المصارف "التشاركية"، وتم منح الموافقات الأولى في نهاية عام 2016.

في هذه الورقة سنحاول الاقتراب من نقاط التشابه والاختلافات الرئيسية بين البنوك الإسلامية وبين تلك التقليدية (أو الكلاسيكية)

ثم سنعرض بعض التجارب الناجحة لدمج البنوك الإسلامية في بيئة مالية تقليدية قبل مقارنة التجربة المغربية و آفاق النجاح.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل الإسلامي، التمويل الكلاسيكي، الصكوك، المراجعة، غرر

## Introduction

La seconde moitié du XXe siècle a vu apparaître deux phénomènes largement concomitants : un suivi plus rigoureux des prescriptions religieuses par les fidèles et un enrichissement considérable de certains pays musulmans grâce à la hausse des prix des produits pétroliers. Ainsi, la création de banques islamiques a été la réponse retenue par bon nombre de pays.

Aujourd'hui, le marché international de la finance islamique représente environ 2 trillions de dollars, en croissance annuelle de 16 à 20%, dont 40% des transactions sont accaparés par les pays de Golfe, sachant que 500 banques islamiques et 300 fenêtres de services islamiques relevant de banques traditionnelles sont opérationnelles actuellement.

Cependant, la présence de la finance islamique reste relativement faible en Afrique, bien qu'on y compte plus de 400 millions de musulmans. Ce continent abrite quelque 37 banques de ce type, gérant 18 Md\$, soit une part de marché de moins de 8 % d'un marché potentiel estimé à 235 Md\$.<sup>1</sup>

L'importance croissante de la finance islamique, et les différentes expériences réussies dans des pays de Asie et même en Europe (cas du Royaume Uni), ont poussé les décideurs africains à s'intéresser de plus en plus à ce segment. C'est ainsi que, par exemple, la banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) s'est fixée pour objectif d'améliorer le cadre existant de la finance islamique dans la zone de l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA). La BCEAO a en effet signé, le 7 septembre 2012 à Dakar, un protocole d'accord avec la Banque islamique de développement (BID) afin de bénéficier de l'assistance technique de cette institution et promouvoir la finance islamique dans les Etats membres de l'UEMOA. La BID facilitera également la coopération et les échanges entre la BCEAO et les institutions chargées de développer les standards de l'industrie de la finance islamique » et

---

<sup>1</sup> Selon la déclaration finale du séminaire sous régional islamique tenu les 14-15 avril 2008 à Dakar. Le Soudan compte à lui seul 22 banques islamiques dans le nord du pays, avec près de 10 Md\$ d'actifs.

apportera « son appui à la Banque Centrale, notamment dans la conduite des réformes pour le développement de la finance islamique dans l'UEMOA.

Le Maroc n'échappe pas de ce constat, il fallait attendre 2016 pour lancer les premiers agréments de banques participatives (sans compter une première expérience des produits alternatifs).

Ceci dit, devant cette montée d'intérêt portée à la finance islamique, la question qui se pose de façon de plus en plus, notamment par les chercheurs, est quels sont les impératifs et préalables nécessaires à une intégration réussie de la finance islamique dans un marché monopolisé par une finance conventionnelle ou classique ?

Pour répondre à cette question, il était nécessaire tout d'abord de se rapprocher des pratiques des deux types de finance via une comparaison (non approfondie) afin de relever les différences majeures, puis nous allons nous rapprocher en second lieu, des expériences dans certains pays leaders du domaine de la finance islamiques et qui ont pu créer un environnement propice pour le développement de la finance islamique sans remettre en cause l'intérêt de la présence d'une finance conventionnelle. Puis en dernier lieu nous abordons le cas marocain et les perspectives de développement de la finance participative dans le pays.

### **1. Banques conventionnelles Vs finance islamique**

Les banques islamiques semblent être des établissements plus proches de la population, dont la culture demeure essentiellement traditionnelle et religieuse<sup>2</sup>. En effet, « la culture islamique ne peut intégrer 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. Tout à l'opposé, l'économie s'insère en islam dans une rationalité qui n'est ni individuelle ni possessive, mais essentiellement réglée par le besoin de sauvegarder l'intégration du groupe social »<sup>3</sup>. Cette réflexion se rapproche de la théorie du « nudge », défendue par Richard Thaler (prix Nobel 2017), qui remet en cause l'homo economicus au comportement

---

<sup>2</sup> Badie B., Culture et politique, Economica, Paris, 1986, p. 97.

<sup>3</sup> « Les discours de la bourse et de la finance » Frank & Timme GmbH, Amazon France, 2012.

rationnel, cherchant en toutes occasions à maximiser son bien-être sans se préoccuper de celui des autres<sup>4</sup>.

Dans ce chapitre nous nous concentrons sur les deux aspects juridique et commercial pour dégager les différences entre les deux systèmes financiers.

Comparaison Juridique :

Le point essentiel du droit musulman des affaires est l'équilibre (iwad) entre les contreparties dans une opération donnée. Cela se matérialise dans deux dictons : pas de rémunération sans risque (al-ghorm bil ghom) et pas de profit sans risque de perte (al-kharaj bil daman). Toutes les opérations de finance islamique doivent démontrer cet équilibre entre les parties sous peine de faire apparaître un riba. C'est dans cet esprit que les techniques spécifiques à l'activité économique islamique ont été développées voici plusieurs siècles.

Dans la finance conventionnelle, la liberté contractuelle, loi des parties, constitue l'essence du montage financier, inspiré par des considérations principalement économiques ou commerciales ou encore par un souci de commodité.

Dans la finance islamique, au contraire, les contrats se doivent, avant tout, d'être parfaitement conformes au droit islamique lui-même fidèle à la morale et à la religion.

Ainsi, afin d'éviter, préventivement, tout déséquilibre dans les relations contractuelles, le droit islamique encadre de manière précise la manifestation de la volonté des parties. Le plus souvent, la marge de manœuvre de celles-ci se limite à décider des conditions particulières de l'opération (quantités, dates, prix...). De cette manière, lorsque deux parties souhaitent faire affaire, elles ne rédigent pas directement le contrat correspondant à leurs desiderata, elles doivent, en tout premier lieu, chercher dans le droit islamique des affaires s'il existe un contrat type qu'elles puissent utiliser pour leurs besoins propres.

En effet, on pourrait dire que tout ce qui n'est pas autorisé ou prévu court le risque d'être interdit.

---

<sup>4</sup> A titre d'exemple : un rationnel (un Econ) ne s'attendrait pas par exemple à recevoir un cadeau le jour de son anniversaire. Quel intérêt à célébrer cette date arbitraire ?

Les contrats de la finance islamique bénéficient d'une sécurité de fond qui ne va pas, pourtant, sans incertitude. La sécurité juridique des contrats provient du fait que chacune des opérations de la finance islamique traditionnelle est justifiée, au départ, par un verset du Coran, par la Sunna, par le consensus général (ijmaa) ou encore par l'accord des jurisconsultes d'au moins une école de pensée.

Cependant, au-delà des différences reconnues selon les écoles de pensée, il existe des divergences d'interprétation notables sur des points essentiels. L'incertitude juridique est donc sensible, ce qui demande beaucoup de précautions dans la rédaction des conventions et la conduite des opérations.

Comparaison en termes d'offre commerciale :

De même que les banques conventionnelles, les banques islamiques se proposent de financer les agents économiques en présentant des opérations spécifiques correspondant aux besoins des entreprises et des particuliers.

**Tableau 1 : comparaison des offres commerciales**

Banque conventionnelle	Banque islamique
<b>Ressource</b>	
<b>Dépôts</b>	
Compte de dépôt	Wadiah/Mudaraba
Compte d'épargne	Wadiah/Mudaraba
<b>Emplois</b>	
<b>Financement d'investissement</b>	
Financement immobilier	Bai bithaman ajil
Financement mobilier	Ijara thumman al-bai
Matériel d'exploitation	Murabaha
Financement de haut de bilan	Bai bithaman ajil/Mudaraba/Musharaka
Facilité de caisse	Bai bithaman ajil/Murabaha
Crédit-bail ou location	Ijara
Prêt personnel	Bai bithaman ajil/Bai al-einah/Murabaha



Mise en gage	Rahn
<b>Financement commercial</b>	
Lettre de crédit	Wakala/Murabaha/Musharaka
Garantie bancaire	Kafalah
Crédit export	Murabaha
<b>Opérations monétaires</b>	
Obligations d'État	Bai al-einah
Bon de trésorerie	Bai bithaman ajil
Certificat de dépôt	Mudaraba/Bai al-dayn
<b>Services bancaires</b>	
<b>Cartes bancaires</b>	
Carte de débit	Qard hasan
Carte de crédit	Bai al-einah

**Source:** François Guéranger, « Finance islamique, une illustration de la finance éthique »

L'intermédiation est beaucoup plus forte dans la banque islamique que dans la banque conventionnelle et, par conséquent, en général, la responsabilité bancaire est, bien évidemment, plus grande dans la finance islamique.

Les plus importantes de ces opérations sont les financements bancaires, qui tendent vers un partenariat avec les entrepreneurs. En effet, l'islam privilégie le financement en capital où le banquier est partie prenante dans les résultats des projets de l'entreprise (mudaraba et musharaka essentiellement).

Le financement par la dette est néanmoins le plus fréquent (murabaha, ijara, istisna...). À chaque mouvement monétaire doit être, de toute manière, attaché un sous-jacent matériel qui est soit acheté, soit fabriqué, on parle ici de la notion d'« asset backing » : le financement correspond à la transaction matérielle projetée.

Les déposants peuvent aussi être partenaires du banquier pour des investissements dans des entreprises. À côté des services gratuits ou payants et des

dépôts garantis existent, en effet, des placements à risque soumis à l'aléa des emplois que la banque en fait.

Il en existe d'autres produits, qu'ils soient plus particulièrement utilisés dans un pays donné, ou qu'ils aient été imaginés pour faciliter telle ou telle opération de financement, complétant ainsi le tableau des opérations de la banque commerciale.

D'un autre côté, on note qu'en plus de l'activité « banque commerciale » (commercial banking), une autre famille d'activité bancaire est de plus en plus répondeur, « la banque de financement et d'investissement » (investment banking) qui comprend, notamment, l'activité de banque de marché, qui peut être appelée banque aussi d'affaires.

Si le banquier commercial se place généralement entre l'apporteur de fonds et celui qui a besoin de financement (intermédiaire), au contraire, le banquier d'affaires intervient plutôt comme conseiller des entreprises et arrangeur de leurs opérations : il pratique l'ingénierie financière en aidant l'entreprise à lever des fonds qui ne transitent pas nécessairement par lui.

Ainsi on distinguera, parmi les activités principales de la banque d'affaires islamique, l'émission de titres, les opérations sur dérivés et, enfin, le financement de projets.

En effet, pour assurer une conformité à la chariaa, les entreprises devraient respecter un certain nombre de prescriptions cumulatives très exigeantes. La banque islamique ne peut traiter qu'avec des sociétés dont l'activité est conforme aux règles du droit islamique. La banque d'affaires privilégie le financement de ces entreprises par une émission de titres. Ceux-ci peuvent être placés directement auprès d'investisseurs privés, par l'intermédiaire de techniques telles que la mudaraba et musharaka, ou encore être offerts à un large public par l'intermédiaire du marché.

Il peut s'agir alors d'une émission de titres (sukuk) destinée à un préfinancement de l'activité ou encore permettant de refinancer des actifs déjà en possession de l'entreprise (titrisation). La banque peut fournir des services administratifs pour ces opérations.

La banque d'affaires peut aussi opérer comme banque de marché au bénéfice de l'entreprise. L'ingénierie financière islamique permet des techniques bancaires conformes au droit musulman des affaires et à peu près équivalentes aux techniques conventionnelles que sont les options (avec le bai al-arboon, les khiyar et la pension livrée), et les swaps. Enfin, une activité importante de la banque d'affaires est le financement de projet où elle agit à divers titres dans la constitution du dossier de conduite et de réalisation, notamment en effectuant une partie de l'ingénierie juridique portant sur les divers contrats nécessaires (concession, construction...), ou en intervenant directement dans certains montages (location-vente...) pour des détentions temporaires d'actifs, ce qui ne va pas toujours sans quelques difficultés juridiques.<sup>5</sup>

Au-delà de ces deux comparaisons, la banque islamique présente d'autres divergences par rapport à la banque conventionnelle que nous pourrions résumer dans le tableau ci-dessous :

**Tableau 2 : comparaison banque islamique Vs banque conventionnelle**

Finance Islamique	Finance Conventionnelle
Exige le partage du risque	Possibilité de partage du risque Permet aussi la spéculation
Les échanges reposent sur des actifs tangibles	Possibilité de faire des transactions sur actifs tangibles et intangibles
Les coûts de transaction sont relativement élevés	Les coûts de transaction sont relativement faibles
Interdit de charger des intérêts	Charge des intérêts pour les prêts
Un marché en forte croissance	Le marché est relativement mature
Fait face aux problèmes de liquidité	Marché plus liquide avec un grand

<sup>5</sup> La banque d'affaires joue également un rôle bénéfique dans la mesure où elle réduit l'asymétrie d'information qui serait trop forte, en son absence, entre l'entreprise et l'acquéreur potentiel de titres. Elle évite ainsi le risque d'ignorance (jahl) et d'incertitude (gharar). Elle s'assure, également, qu'aucune manipulation n'apparaît au moment de la cession des titres : lors d'une vente aux enchères, il peut arriver qu'un participant enchérisse pour faire monter artificiellement le prix du titre. Ceci est appelé najash en droit musulman et est, évidemment, prohibé.

surtout de court terme	volume d'actifs disponible
Innovation financière possible	Innovation financière en cours
Besoin d'établir et surveiller la conformité des produits	La conformité est plus ou moins acquise
Les mécanismes de gouvernance sont en développement	Besoin de plus de gouvernance
Absence d'assurance dépôt pour assurer une relative stabilité du système	Existence de l'assurance dépôt pour les déposants

**Source:** Grais & Kulthunga, 2007

En résumé, la banque islamique réalise une intermédiation beaucoup plus active entre les apporteurs de capitaux et les demandeurs de fonds dans la mesure où elle peut servir d'agent pour les déposants et, surtout, de promoteur pour les projets et de partenaire actif avec les entreprises clientes. En plus, Les instruments bancaires islamiques exposent la banque à des risques de même nature que ceux de leurs consorts classiques. En plus, l'activité bancaire islamique encourt des risques spécifiques (Grais & Kulthunga, 2007) tel que les risques de réputations, les risques de convergence, les risques de conformité (connaissance de contexte religieux), les risques commerciaux déplacés, etc.

## **2. Les expériences en matière d'intégration de la finance islamique dans un environnement dominé par celle conventionnelle :**

D'après un rapport récent du Sénat, environ 40 % des actifs à caractère islamique seraient portés par des banques conventionnelles. La finance islamique s'intègre<sup>6</sup> ainsi peu à peu dans l'économie mondiale et, notamment, en Grande-Bretagne, aux États-Unis, en Suisse et aussi en France. La Banque mondiale, par l'intermédiaire de la Société de financement internationale, participe à la création de banques islamiques.

<sup>6</sup> L'intégration financière peut être définie comme un processus de renforcement des interactions entre systèmes financiers nationaux, intervenant tant au niveau global que régional. En créant des espaces financiers plus vastes, elle améliore l'allocation.

Les grandes banques internationales (HSBC, Deutsche Bank, Citigroup) s'y intéressent de près : c'est ainsi qu'une vingtaine d'établissements ont, par l'intermédiaire de filiales, une offre islamique. C'est le cas, par exemple, de HSBC ou de Lloyds TSB qui a ouvert le premier compte étudiant islamique en 2006<sup>7</sup>.

Les banques françaises ont fait des efforts importants pour manifester leur présence dans ce créneau : BNP Paribas à Bahreïn (2003) où elle fournit des solutions financières islamiques aux clients du groupe dans le monde entier, le Crédit Agricole (2004) et Sofinco (2007) disposent déjà de départements spécialisés dans leurs établissements du golfe Persique (à Bahreïn), tandis que SGAM AI, la filiale de la Société Générale, a lancé des produits financiers islamiques indexés sur des actifs structurés.

BNP Paribas a, d'ailleurs, mis en place la seconde émission la plus importante de sukuk en Arabie Saoudite, pour un montant de 650 millions de dollars.

**Tableau 3 : Dix principaux pays de pratique de la finance islamique**

<b>Rang en 2007</b>	<b>Pays</b>	<b>Actifs conformes à la Sharia (en milliards de dollar)</b>
1	Iran	154,6
2	Arabie Saoudite	69,4
3	Malaisie	65,1
4	Koweït	37,7
6	EAU	35,4
5	Brunei	31,5
7	Bahreïn	26,3
8	Pakistan	15,9
9	Liban	14,3
10	Grande-Bretagne	10,4

Source : The Bankers (2007).

## **2.1 L'expérience Britannique :**

Le Royaume-Uni compte deux fois plus d'organismes de finance islamique que les Etats-Unis, selon un rapport du lobby TheCityUk. Le pays compte plus de banques islamiques, de comptables et de consultants en finance islamique que dans n'importe quel autre pays occidental. Le gouvernement montre depuis quinze ans un soutien sans faille à son développement. Différents rapports sur le sujet notaient ainsi que le potentiel de développement de la finance islamique était "illimité" au Royaume-Uni.

### **2.1.1 Le rôle de la législation réactive**

En 2001, le gouverneur de la Banque d'Angleterre lance un groupe de travail qui devait identifier les obstacles au développement de la finance islamique dans le pays. Cette initiative faisait suite à plusieurs demandes d'acteurs économiques, intéressés par les opportunités de ce secteur émergent.

Depuis, les changements législatifs se sont multipliés. Allègements fiscaux, suppression d'une double taxation sur les prêts immobiliers respectueux de la charia, ce qui a permis de lever les obstacles qui pouvaient limiter les services financiers islamiques. Le gouvernement a lancé aussi un groupe de travail sur la finance islamique afin d'attirer des investissements issus de pays musulmans.

"Les pays du Golfe sont des alliés historiques de la Grande-Bretagne » (Sultan Choudhury, PDG de la banque islamique Al Rayan au Royaume-Uni). En permettant le développement de produits et services financiers islamiques, le gouvernement britannique garantit aussi le financement d'un bon nombre d'investissements de taille, en assurant une intervention de ces pays qui cherchent à multiplier leurs investissements à l'étranger, ce qui représente une opportunité pour le Royaume-Uni.

### **2.1.2 Un résultat encourageant**

La finance islamique a pu trouver place dans plusieurs secteurs, notamment dans les grands projets immobiliers. Selon les statistiques officielles, en 2014 par exemple, pas moins de 10% des capitaux directement investis dans l'immobilier britannique étaient issus des pays du Golfe, soit plus de 2,5 milliards d'euros. A titre

d'illustration, le célèbre grand magasin Harrods est aujourd'hui la propriété de Qatar Holding, fonds souverain du Qatar. Le projet de rénovation de la centrale électrique Battersea a été repris par un consortium malaisien : 500 millions d'euros de fonds islamiques ont été injectés dans le projet. Le village olympique de Londres, en 2012, a lui aussi vu le jour en partie grâce à la finance islamique. Beaucoup de ces projets ne sont que partiellement financés par des fonds respectueux de la charia. Le Shard, le plus grand gratte-ciel d'Europe, a été financé à 80% par des investissements qataris, mais seule la moitié de ces fonds était en réalité compatible avec la charia, ce qui prouve que la finance islamique peut être non pas un concurrent mais un outil de soutien à la finance conventionnelle, qui, seule, ne peut pas répondre à une demande de plus en plus importante de financement.

### **2.1.3 Une acceptation par le marché**

Ces efforts pour le développement de la finance islamique font qu'aujourd'hui, une majorité de Britanniques approuve l'essor de ce secteur dans leur pays : 66% soutiennent l'utilisation de fonds respectueux de la charia au Royaume-Uni, selon une étude de la banque Al Rayan. Certains y voient même une finance plus éthique et moins spéculative, surtout depuis la crise financière de 2008. Le potentiel de développement du secteur est donc élevé chez les particuliers musulmans : seuls 16% utilisent uniquement des produits financiers islamiques, et 50% ont recours à des finances à la fois classiques et islamiques. Les banques islamiques, compte aussi sur les non-musulmans pour se développer. A titre d'exemple, en 2014, 47% des clients ayant ouvert un livret d'épargne défiscalisé au sein d'Al Rayan n'étaient pas musulmans. La proportion atteint même 84% pour les comptes à terme.

### **2.2 L'expérience malaisienne :**

L'intervention de l'État dans le développement économique du pays est l'un des traits caractéristiques de l'essor du capitalisme malaisien depuis le début des années 1980. Le fort taux de croissance de l'économie et son caractère soutenu sur une longue période dépendent en grande partie des orientations fixées et des

investissements publics engagés. L'insertion réussie dans la mondialisation commerciale, productive et financière participe aussi de ce succès<sup>8</sup>.

La mobilisation de l'islam dans la définition des politiques, domestique et extérieure, du pays a été amorcée dès l'indépendance – et développée plus massivement après 1969 – par le gouvernement. La doctrine islamique gouvernementale s'est structurée autour de l'idée fondamentale que le respect des préceptes religieux n'apparaissait en rien antinomique à la modernité, entendue au sens du progrès technologique et de l'accumulation capitaliste. Plus encore, elle suppose implicitement que le respect de la religion peut être une matrice d'accélération du processus social d'ancrage dans la modernité.

Dès 1983, à une époque où l'objet était encore aussi marginal que décrié, y compris dans le monde musulman, le pays s'est progressivement doté d'une législation et des instruments permettant la pratique d'opérations bancaires, commerciales ou assurantielles dites islamiques<sup>9</sup>.

Comme dans les autres pays, le développement de la finance islamique a été confronté à un certain nombre de difficultés et de risques spécifiques, par comparaison avec la finance conventionnelle (risque structurel de liquidité par exemple), mais la Malaisie a pu bénéficier d'une interprétation de la shariaa considérée comme la plus souple que celui qui prévaut au Moyen Orient, lui permettant ainsi de d'être plus créative en matière de développement de produits et instruments financiers à la fois adaptés et conformes.

---

<sup>8</sup> Le développement de la finance islamique en Malaisie : l'histoire d'un volontarisme d'État.

<sup>9</sup> Dès 1983, au terme de travaux préparatoires conduits sous l'autorité des services du Premier ministre, la Malaisie s'est progressivement dotée d'une législation autorisant la pratique d'opérations financières charia-compatibles. En avril, une loi pionnière (Islamic Banking Act 1983) instaura un cadre juridique permettant l'avènement d'un système bancaire islamique national. Comme pour les établissements séculiers, la banque centrale du pays (Bank Negara Malaysia) fut notamment pourvue des pouvoirs courants de régulation et de surveillance de son fonctionnement. Parallèlement, le gouvernement fit adopter par le parlement un dispositif (Government Investment Act 1983) offrant à l'État la possibilité d'émettre des titres conformes aux principes de l'islam, les Government Investment Certificates (GIC), ils sont aujourd'hui dénommés Government Investment Issues (GII).



À plus d'un titre, il apparaît que son succès est le résultat d'une conjonction entre un positionnement idéologique particulier et la recherche scientifique<sup>10</sup>.

Le principal atout de la Malaisie dans le domaine de la finance islamique réside dans l'existence dans ce pays d'un cadre complet et intégré au niveau de la réglementation, de la régulation, de la conformité Shari'ah et de la législation pour l'industrie de la finance islamique qui bénéficie en outre d'un marché primaire et secondaire actif pour les Sukuk. C'est aussi le résultat d'un effort concerté et soutenu depuis 30 ans de la part de la banque centrale (Bank Negara Malaysia), de la commission malaisienne de la bourse (Securities Commission Malaysia), des Shariah scholars et des institutions financières.

### **3. Les perspectives de réussite marocaine d'intégration des banques islamiques :**

Aujourd'hui, les experts de la finance, marocains et d'ailleurs, insistent sur le fait que la finance participative représentera un nouveau segment pour la sphère financière marocaine. Son développement au Royaume, permettra à la place financière de Casablanca de devenir un hub régional de premier choix pour la finance islamique dans un contexte marqué principalement par l'absence de toute place financière internationale dédiée en Afrique du Nord, à côté du choix fait par le Maroc de s'orienter vers l'investissement en Afrique. Une telle introduction de ce mode de financement devrait améliorer l'attractivité de l'économie nationale.

Malgré, qu'ils sont commercialisés depuis 2007<sup>11</sup>, les nouveaux produits bancaires étaient mal connus auprès du public, trop chers, surtaxés et non conformes aux

---

<sup>10</sup> La Malaisie est presque systématiquement partie prenante des grandes réunions internationales consacrées à la finance charia-compatible, profitant de ces occasions pour afficher son activisme auprès de ses partenaires, voire rappeler ses positions récurrentes quant à une vision accrue de la coopération économique panislamique. La société d'assurances islamiques Takaful Malaysia a occupé pendant plusieurs années la place de leader mondial de son secteur grâce à des joint-ventures engageant des entités homologues étrangères (Brunei, Singapour, Indonésie, etc.) avec lesquelles elle a partagé son savoir-faire technique.

<sup>11</sup> Les activités dites islamiques ont fait leur apparition en octobre 2007, date où le gouverneur de la Banque Centrale du Maroc (Bank Al Maghrib) a autorisé la commercialisation des produits nommés officiellement « Alternatifs ». Depuis cette date, ces nouveaux produits n'ont pas pu convaincre la grande masse des consommateurs marocains, et leur commercialisation a rencontré certains obstacles : cherté, manque de sensibilisation, manque de compétences, absence de cadre réglementaires appropriés,...Par conséquent, l'impact était clair, à peine 111 millions MAD en 0188.

préceptes de la charia, ce qui en résulte, une grande partie de la population reste en dehors du circuit bancaire sachant que l'introduction de ce type de produit a visé l'augmentation du taux de bancarisation. Ce qui a nécessité l'instauration d'une véritable finance islamique qui peut absorber une grande masse de l'épargne qui reste inactif et l'injecter par la suite dans le surcircuit économique.

Ce dilemme entre le succès qu'ont connu les banques islamiques dans le monde entier, surtout suite à la crise économique et financière internationale et l'appétit des clients domestiques pour des produits bancaires en conformité avec les préceptes de l'islam, alors l'inexistence de ce type d'institutions financières au Maroc alimentait les débats. La réalité de commercialisation de certains produits alternatifs qualifiés d'islamiques était un début de réponse à ce besoin d'ouverture sur la finance internationale. La volonté des autorités gouvernementales de proposer un projet de loi dont les clauses stipulant l'implantation et la création de banque islamiques sur le marché national montrait un changement de position attentive des pouvoirs publics et des professionnels bancaires marocains envers ces institutions d'essence islamique.

C'est dans ce sens que le Maroc a choisi, à l'instar de pays comme la Jordanie, le Koweït ou la Turquie, d'adopter une seule loi bancaire incluant un chapitre sur les banques participatives. En juin 2014, le projet de loi bancaire encadrant les banques dites participatives a été adopté au Maroc, et les premiers agréments ont été octroyés fin 2016. Les banques traditionnelles ont-elles aussi le droit de proposer ces types de produits mais sous réserve d'un agrément. Les activités des banques participatives et des banques classiques seront encadrées par une organisation : le comité Charia. Son rôle est double : effectuer un travail d'audit et valider la conformité des produits proposés avec les préceptes de l'islam. Ce comité mettra à disposition ses conseils aux banques qui au passage devront être transparentes et appliquer à la lettre les principes éthiques de la finance islamique.

---

Mais, la contradiction est choquante : 94% des marocains autrement dit 7 marocains sur 10 sont favorables pour des produits et services bancaires conformes à la Charia! (selon une étude récente menée par le cabinet Islamic Finance Advisory & Assurance Services)

### 3.1 Atouts et apports de la finance islamique au Maroc :

Selon des experts marocains, la finance alternative permettra au Maroc de devenir un nouveau modèle de croissance en Afrique et de concrétiser davantage son orientation vers un développement sud-sud. C'est un long processus qui ne peut être mené correctement que si on raisonne en termes de modèle financier de développement et pas simplement en termes de réussite bancaire (Omar Kettani).

Cette intégration, qui jouit d'un taux de croissance à deux chiffres, bénéficiera à l'ensemble des acteurs de l'économie marocaine, à travers notamment la relance de la consommation et de l'investissement, tout en intégrant dans le circuit économique de nouvelles épargnes de certains agents économiques qui évitent des banques conventionnelles pour des raisons religieuses.

Alors que la population s'attendait à des acteurs totalement étrangers, les banques marocaines ont choisi un modèle de joint-venture plutôt que d'ouvrir le marché à de nouvelles banques. Cette approche permettra aux banques de ne pas perdre des parts de marché au détriment de nouveaux opérateurs entrants, tout en profitant des innovations importées. Dans un contexte où la réserve obligatoire fut à plusieurs reprises baissée pour augmenter les liquidités dans le marché, la finance participative, permettra de drainer des capitaux étrangers en devises à travers les partenariats et de relancer la concurrence dans un secteur dominé par quelques acteurs majeurs.

D'un autre côté, le choix des partenaires étrangers de s'implanter au Maroc dans le cadre de ces partenariats dites participatives, s'est basé notamment sur des atouts politiques, économiques et géostratégiques du royaume qui peuvent être résumé ainsi :

- Stabilité du système politique et économique du Royaume;
- Opportunités IDE : Financement de la politique des Grands chantiers (Infrastructure, Maroc Vert, Plan Halieutique, Energies renouvelables);
- Membre du Conseil de Coopération du Golf : Surliquidité des banques islamiques ;

- Importance du marché financier, bancaire et assurantiel : 2ème Afrique, 1er MENA;

- Forte ambition de Casablanca Financial City (Hub Maghrébin, Méditerranéen, Africain, Francophone et Arabo-Musulmans);

- Cadre réglementaire : Loi Titrisation Sukuk / loi bancaire / ACAPS;

- Assez forte culture islamique du tissu social et économique (Véritable marché) .

L'intégration de la finance islamique au système macroéconomique marocain a sans doute des apports économiques tels que :

- la diversification des sources de financement :

- Attraction de capitaux Arabes (Sukuk & Indices boursiers islamiques);
  - Mobilisation interne d'une épargne échappant à la banque conventionnelle;

- le développement de l'économie réelle :

- Tangibilité des sous-jacents auxquels sont adossés les financements
  - Relance de l'investissement : Absence de placements à intérêt (rente)
  - Financements non inflationniste : Aucun recours aux taux d'intérêt
  - Meilleure répartition de richesse : Approche participative (profits)
  - Meilleure gestion des risques : Mutualisation des (pertes)
  - Roulement économique : Relance pouvoir d'achat, Classe moyenne,...
  - Rentabilité & Résistance aux Crises : Ethique & Gouvernance sharia board
  - Exportation d'expérience en Francophonie, Afrique du Nord et Sub-Saharienne

**A côté de cet apport économique des apports sociaux peuvent être ressentis, on peut en citer :**

- La protection du niveau de vie des consommateurs : Financement non inflationniste.

- La limitation de la thésaurisation et des placements rentiers à intérêt :

- Création d'emploi : Incitation à l'investissement et au roulement des flux.
  - Stimulation demande par l'augmentation du niveau de vie

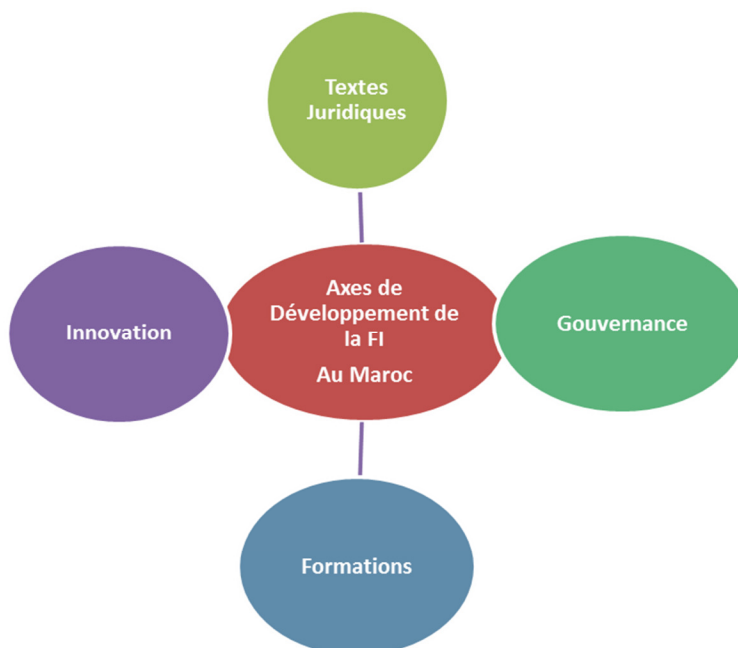
- Croissance durable.
- L'activation des rôles économiques et sociaux de la ZAKAT et du WAQF :
  - Redistribution richesses : dynamiser circuit économique et baisse pauvreté
  - Filet social et réduction de la charge de l'Etat (Santé, Enseignement, Social)
- La micro finance islamique : Up grade de la pauvreté vers une classe moyenne
- Emploi: Institutions financières islamiques, Formation, Conseils, Événementiel
- Protection des droits de consommateurs : Niveaux élevés de transparence

### **3.2 les clés de réussite de l'expérience marocaine :**

Aujourd'hui le Maroc peut s'inspirer des deux expériences Malaisienne et britannique en intégrant les éléments suivants dans sa réglementation :

- La description détaillée des produits bancaires islamiques qui peuvent être offerts conjointement avec les exigences réglementaires.
- Renforcer la recherche scientifique dans ce domaine afin d'innover de nouveaux produits adaptés au contexte marocain.
- Les lignes directrices sur la capitalisation et la gestion des ressources humaines, ainsi que le transfert croisé des compétences, permettant la préparation de cadres capables de bien mener l'expérience des banques participatives.
- Des procédures de bonne gouvernance des banques islamiques comprenant les exigences bancaires actuelles, mais aussi une forte attention doit être donnée à la gouvernance des entreprises marocaines afin d'augmenter leur solvabilité.

Le schéma ci-dessous peut résumer ces clés

**Figure 1: Les clés de réussite du modèle marocain**

### Conclusion

Les différentes études et pronostics scientifiques présentent aujourd'hui la finance islamique comme un système permettant de garder les équilibres macro-économiques, non pas seulement d'un pays donné, mais au niveau international, du fait que c'est une finance basée essentiellement sur l'économie réelle, en plus d'une rémunération conditionnée par la rentabilité des investissements (partage de perte et de profit).

Aujourd'hui, le Maroc a relevé le défi de réussir cette expérience, grâce notamment à son système financier performant, reconnu par les organisations et banques internationales. D'un autre côté le champ de la recherche scientifique reste

fertile, avec la rareté des sujets traitant le système financier islamique au Maroc, vu notamment son démarrage récent. Ainsi, pour préparer le terrain aux chercheurs, il est nécessaire d'établir des partenariats entre l'Université marocaine et les banques islamiques et préparer des bases de données permettant l'identification par les chercheurs des différents variables intervenant ou impactant le processus de développement de ces institutionnels.

Aussi, la conduite de cette étude nous a permis de relever un certain nombre de thématiques encore trop peu traitées tels que :

- Le rôle de l'innovation en matière de montages financiers « Sharia Compliant », sans répliquer, dans le développement de la finance islamique
- La mise en place d'indicateurs de mesure de performance propres aux investissements « Sharia Compliant »

### Références bibliographiques

- Akhtar S. (2008), *Financial Globalization and the Islamic Financial Services Industry*, IFSB.
- Badie B., *Culture et politique*, Economica, Paris, 1986,
- Chéhata Ch., *Essai d'une théorie générale de l'obligation en droit musulman*, Paris, Dalloz, 2005.
- Delfolie D. (2013), « Le développement de la finance islamique en Malaisie : l'histoire d'un volontarisme d'État », *Revue de la régulation*
- El Gamal M.A., « Overview of Islamic finance », *Office of International Affairs*, n°4, août 2006.
- Frank & Timme GmbH (2012), « Les discours de la bourse et de la finance », Amazon France.
- Guéranger F. (2009), « Finance islamique, une illustration de la finance éthique », Dunod, Paris,
- Jobst A.A., « The Economics of Islamic Finance and Securitization », *IMF working paper*, août 2007, WP/07/117.
- Niquet c., ministère des affaires étrangères et européennes, *Les Banques islamiques*, DCI, sous-direction de l'information et de la documentation, dossier finalisé le 20 mai 2008.
- Yagi A., *Droit musulman*, Paris, Publisud, 2004.
- Sole J., « Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems », *working paper (FMI)*, 1er juillet 2007.