



UNIVERSITE MOULOUD MAMMERRI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES
ET DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES COMMERCIALES



Mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en
Science commerciale

Option : Finance

Sujet

**Etude comparative entre la finance
islamique et la finance conventionnelle,
avant, pendant et après la crise des
subprimes.**

Sous la direction de :

Mme. LIMANI Ratiba

Réaliser par :

AIT AMMAR Amina

ARBANI Aicha

Devant le jury composé de :

Présidente : Mme. KOUDACHE Lynda MAA à l'UMMTO

Rapporteur : Mme. LIMANI Ratiba MAA à l'UMMTO

Examinatrice : Mme. ANNICHE Fathia MAA à l'UMMTO

Promotion 2017

Remerciements

A l'issue de la rédaction de ce mémoire de master, nous tenons à remercier notre directrice de recherche Mme LIMANI Ratiba, pour la confiance qu'elle nous a accordée en acceptant de nous accompagner dans la réalisation de ce travail de recherche pour ses multiples conseils et pour les heures qu'elle nous a consacrées lors de nos nombreuses rencontres. Nous aimerions également lui dire à quel point nous apprécions sa grande disponibilité et son respect sans faille des délais serrés de lectures des documents que nous lui ont adressés.

Enfin nous étions extrêmement sensibles à ses qualités humaines d'écoute, de compréhension, de générosité et de modestie tout au long de ce travail de recherche.

Dédicaces

Je dédie ce travail à :

La mémoire de mes chers grands parents

A mes très chers parents, en reconnaissance pour tous les sacrifices consentis par chacun pour me permettre d'atteindre cette étape de ma vie.

A mes chers frères Amine, Larbi et sa femme Amel pour leurs encouragements.

A ma petite sœur adorée Amina

A tous mes oncles et tantes paternels et maternels Mami, Lila, Samira, Ouiza, Rahma, Akila.

A toutes mes cousines Damia, Nouara, Amira et à tous mes cousins.

A ma meilleure amie Amina pour son encouragement et sa patience sans limite, ainsi que toute sa famille.

A tous mes amis Amine, Salim, Lilia, Mounia, Abdou, Amine, Zoulim, Nassim et Amar.

A tous ceux qui, de loin ou de près, ont contribué à la réalisation de ce travail.

Aicha

Dédicaces

Je dédie ce travail à :

La mémoire de mes chers grands parents

A mon grand-père paternel

A mes très chers parents, en reconnaissance pour tous les sacrifices consentis par chacun pour me permettre d'atteindre cette étape de ma vie.

A mes chers frères Yacine, Adel, Saïd, Amine et sa femme Khaira pour leurs encouragements.

A ma petite sœur adorée Yousra

A mon oncle maternel, sa femme Nesrine et sa petite fille Lina.

A toutes mes cousines Mahdia, Safia et à mon cousin Hmida.

A ma meilleure amie Aicha pour son encouragement et sa patience sans limite, ainsi que toute sa famille.

A tous mes amis Lilia, Mounia, Amine, Salim, Amar, Zoulim, Nassim et Lynda.

A tous ceux qui, de loin ou de près, ont contribué à la réalisation de ce travail.

Amina

Résumé

La crise financière mondiale qui a frappé les États-Unis d'Amérique et le reste du monde en 2007, a montré le besoin urgent d'une réforme radicale du système financier traditionnel. Dans ce contexte, cette étude soulève l'alternative islamique, qui peut être le fondement de cette réforme, avec sa variété de formules et de méthodes qui permettent de former un système de financement complet, en plus d'un ensemble de principes et de règles qui caractérisent la finance islamique et qui soutiennent la stabilité financière et évitent les crises financières. Cet argument est renforcé par l'excellente rentabilité des banques islamiques qui reposent sur la finance islamique et ce fut avant et pendant la crise financière mondiale et a fait preuve de résilience durant la crise, tandis que les institutions financières traditionnelles ont été exposées à des coups douloureux lors de la crise et c'est ce qui a attiré l'attention des experts financiers et des économistes à l'alternative islamique et beaucoup d'entre eux voient que la finance islamique est une des alternatives possibles pour réparer le système financier.

Mots clés : la crise financière, les crédits subprimes, la finance islamique, la rentabilité, les banques islamiques.

ملخص

لقد اثبتت الازمة المالية العالمية التي ضربت الولايات المتحدة الامريكية ثم بقية العالم، بالإضافة الى الازمات المالية السابقة، الحاجة الماسة الى اصلاح جذري للنظام المالي التقليدي. و في هذا السياق تأتي هذه الدراسة لنطرح البديل الإسلامي الذي يمكن ان يكون أساسا لهذا الإصلاح، و ذلك بما يتوفر عليه من صيغ و أساليب متنوعة يمكن ان تكون نظاما تمويليا متكاملًا، بالإضافة الى مجموعة المبادئ و القواعد التي يتميز بها التمويل الإسلامي، و التي تدعم الاستقرار المالي و تجنب الازمات المالية؛ و ما يعزز هذا الطرح كذلك هو الأداء المتميز للبنوك الإسلامية التي تعتمد على التمويل الإسلامي، و هذا قبل و اثناء الازمة المالية العالمية، حيث اثبتت صمودا في وجه الازمة، في حين تعرضت المؤسسات المالية التقليدية الى ضربات موجعة خلال الازمة، و هذا ما شد انتباه خبراء المال و الاقتصاد الى البديل الإسلامي، حيث يرى العديد منهم في التمويل الإسلامي احد البدائل الممكنة لإصلاح النظام المالي.

الكلمات المفتاحية: الازمة المالية، الفروض العقارية عالية المخاطر، التمويل الإسلامي، الاستقرار المالي، البنوك الإسلامية.

Listes des abréviations et des acronymes

| Abréviations | Signification |
|----------------|--|
| AAOIFI | Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions |
| ABS | Asset Backed Securities |
| ABX | Asset-Backed Securities Index |
| AG | Assemblée Générale |
| AGB | Al-Bararaka Group Bank |
| AIBI | Association Internationale des Banques Islamiques |
| AIG | American International Group |
| ARM | Adjustable-Rate Mortgages |
| BCE | Banque Centrale Européenne |
| BCP | Banque Central Populaire |
| BI | Banque Islamique |
| BID | Banque Islamique de Développement |
| BIS | Bank for International Settlement |
| BMCE | Banque Marocaine de Commerce Extérieur |
| BMCI | Banque Marocaine de Commerce et l'Industrie |
| CA | Conseil d'Administration |
| CAC | Cotation Assistée en Continu |
| CDO | Collateralized Debt Obligations |
| CDS | Credit Default Swaps |
| CMBS | Commercial Mortgage Backed Securities |
| CR | Conseil Religieux |
| CSF | Conseil des Services Financiers |
| CSFI | Conseil des Services Financier Islamique |
| DAX | Deutscher Aktien Index |
| DJIMI | Dow Jones Islamic Market Index |
| EIB | Européenne Banque d'Investissement |
| Fed | Federal Reserve : Banque Central Américaine |
| FI | Finance Islamique |
| FMI | Fond Monétaire International |
| FRM | Fixed Rate Mortgages |
| FTSE | Financial Times Stock Exchange |
| HSCB | Hongkond ans Shanghai Banking Corporation |
| IBB | Islamic Bank of Britain |
| IIFM | International Islamic Financial Market |
| IIRF | Institut Islamique de Recherche et de Formation |
| IFI | Institution Financière Islamique |
| IFSB | Islamic Financial Services Bord |
| KFH | Koweit Fianancial House |
| LBO | Leveraged Buy Out |
| LIBOR | London InterBank Offered Rate |
| MBS | Mortgage Backed Securities |
| MENA | Middle East and North Africa |
| M&A | Marger and Acquisition |
| Nikkei | Nihon Keizai Shinbun |

| | |
|----------------|--|
| OCDE | Organisation de Coopération et Développement Economique |
| PER | Profit Equalization Reserve |
| PIB | Produit Intérieur Brut |
| PPP | Partage des Pertes et profits |
| PMA | Pays Moins Avancé |
| PME | Petite et Moyenne Entreprise |
| PMMA | Pays Membres les Moins Avancés |
| PVD | Pays en Voie de Développement |
| QIB | Qatar Islamic Bank |
| ROA | Return On Assets |
| ROE | Return On Equity |
| RMBS | Residentiel Mortgage-Backed Securities |
| S.A.W.S | Sallahou' Alayhi Wasalam |
| SPV | Special Purpose Vehicule |
| SIV | Special Investment Vehicule |
| TAA | Titres Adossés à des Actifs |
| TAH | Titres Adossés à des Hypothèques |
| TGC | Titres Garantis par des Créances |
| TBTF | Too Big To Fail |
| UBS | Union des Banques Suisses |
| USA | United States of America |

Glossaire des mots arabes

| | |
|---------------------------------|--|
| Amana | Honnêteté, valeur importante de la société islamique dans les relations mutuelles. |
| Assahaba | Les compagnons du Prophète Mohamed (Que la paix et la bénédiction de Dieu soient sur lui), recueil de ses paroles. |
| Bay' Dayn | La vente de la dette. |
| Charia | C'est l'ensemble des instructions divines contenues dans le Coran et la Sunna et englobe tous les aspects de la religion musulmane, y compris les croyances et les règles de conduite. |
| Coran | Livre saint des musulmans. |
| Falah | Le terme Falah désigne la prospérité, le succès et le bien-être. Techniquement, il implique la réussite de l'être humain dans sa vie, dans le monde ainsi que dans son Akhirah (la vie ci-après). |
| Fatwa | Avis rendu sur un point de doctrine après consultation de certaines autorités religieuses. |
| Fikh | Compréhension, l'ensemble du corpus de la jurisprudence islamique. |
| Gharar | Littéralement, il désigne tromperie, danger, risque et incertitude, mais techniquement, il signifie l'exposition à un risque excessif lors d'une transaction d'affaire du fait de l'incertitude sur le prix, la quantité et la qualité de la contre-valeur, la date de la livraison et la capacité du vendeur ou de l'acheteur de tenir sa promesse, ce qui peut causer à l'une des parties une perte inutile. |
| Hadith | Dires du Prophète Mohamed (Que la paix et la bénédiction de Dieu soient sur lui), Recueil de ses paroles. |
| Halal | Licite, légal |
| Haram | Illicite, interdit. |
| Hila | Astuce, moyen ingénieux pour détourner la vérité. |
| Ibaha | Permission, autorisation du point de vue de la Charia. |
| Ijara ou Ijara wa iktina | Crédit-bail, contrat financier islamique similaire à la location- vente. |
| Ijmaà | Consensus en matière de la jurisprudence. |
| Ijtihad | interprétation. Effort des jurisconsultes pour interpréter les sources de la réglementation islamiques |
| Islam | C'est la dernière des religions monothéistes, révélée au 7ème siècle après le Christianisme et le Judaïsme. |
| Istisnaà | Un type de financement islamique qui fournit la main d'oeuvre et l'achat d'un objet spécifique. |

| | |
|--------------------------|--|
| Kafalah | Garantie |
| Manfaà | Utilité, avantage. |
| Maqasid al Charia | Les objectifs de la Charia. |
| Maysir | Spéculation, jeu de hasard interdit en Islam. |
| Moucharaka | Un contrat financier islamique selon lequel tous les partenaires participent aussi bien au capital qu'à la gestion et où les pertes et les profits sont distribués selon les proportions de participation. |
| Moudharaba | Un type de contrat de financement islamique qui prend la forme d'une association dans laquelle une des deux parties prenantes fournit le travail et l'autre le capital. |
| Moudharib | Entrepreneur. |
| Mourabaha | Un type de financement islamique dans lequel le créancier achète un actif pour le compte du débiteur et le lui revend avec une marge. |
| Mouqayada | Troc |
| Mouzaraà | Un contrat financier islamique qui représente une variante traditionnelle de la Moudharaba. |
| Muqaradah | Un contrat financier islamique dans lequel une partie prenante cède ses produits (approvisionnement) à une autre partie de sorte que cette dernière puisse les vendre. Le bénéfice est pour le compte du propriétaire de la marchandise. |
| Qard Hassan | Prêt sans intérêt, ni profit. |
| Qiyas | Analogie, une des quatre sources du Fiqh. |
| Rab el mal | Propriétaire de l'argent. |
| Riba | Intérêt, usure. |
| Riba al fadl | Le surplus concret perçu lors d'un échange direct de deux choses qui ont la même nature et qui se vendent au poids ou à la mesure, ex dates contre dates ou blé contre blé... |
| Riba annasiàh | Le surplus perçu lors du paiement d'un dû (qui est posé comme condition dans le contrat) en raison du délai consenti pour le règlement différé. |
| Ribh | Profit. |
| Salam | La vente dont la marchandise sera livrée ultérieurement, alors que son prix est payé au comptant et immédiatement |
| Sayarifa | Désigne les agents financiers chargés d'accorder des facilités financières durant les premières étapes de l'histoire de l'Islam. |
| Shirkah | Association. |
| Souloukiat | Culture éthique |
| Sourate | Chapitre du Coran. |

| | |
|----------------|--|
| Sukuk | Une sorte d'obligations adossées à un actif tangible. |
| Sunna | Faits et dits du Prophète Mohamed (Que la paix et la bénédiction de Dieu soient sur lui), Histoire de la vie du Prophète. |
| Takaful | Assurance islamique ; elle prend la forme d'une assurance coopérative avec mise en commun des fonds, selon le principe de l'assurance mutuelle |
| Wakala | Contrat par lequel une personne (physique ou morale) est chargée de réaliser des investissements pour le compte d'un client qui paie en contrepartie une rémunération indexée sur les résultats. |
| Zakat | Un des piliers de l'Islam, qui signifie un impôt sur la richesse qui est destiné aux pauvres et aux nécessiteux. |

Sommaire

| | |
|---|-----|
| Introduction générale | 02 |
| Chapitre I : LA CRISE DES SUBPRIME : origine et mécanisme | |
| Introduction | 07 |
| Section 1 :Le marché des crédits subprimes Américain : définition et évolution..... | 08 |
| Section 2 : Les facteurs à l'origine de la survenance de la crise des subprimes..... | 17 |
| Section 3 : Le déroulement de la crise des subprimes..... | 22 |
| Section 4 :Les interventions de sortie de la crise et d'améliorer la gouvernance financière..... | 28 |
| Conclusion | 33 |
| Chapitre II : FINANCE ISLAMIQUE : principes et fondements théoriques | |
| Introduction | 35 |
| Section 1 : Le contexte de la finance islamique | 36 |
| Section 2 : Les modes de financements islamiques | 46 |
| Section 3 : L'organisation et la gestion des risques dans les banques islamiques..... | 56 |
| Section 4 : Défis et développement des banques islamiques..... | 65 |
| Conclusion | 71 |
| Chapitre III : LA FINANCE ISLAMIQUE EN PRATIQUE : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles dans la région du MENA avant, pendant et après la crise des subprimes | |
| Introduction | 74 |
| Section 1 :L'impact des caractéristiques bancaires sur leurs rentabilités..... | 75 |
| Section 2 :Comparaison de certains indicateurs d'activité et de rentabilité bancaire.... | 82 |
| Section 3 :Etude économétrique comparative entre la rentabilité des banques islamiques et des banques conventionnelles | 93 |
| Conclusion | 105 |
| Conclusion générale | 108 |
| Référence bibliographiques | 111 |
| Annexes | 115 |
| Liste des graphiques | 125 |
| Liste des tableaux | 126 |
| Liste des figures | 127 |
| Liste des annexes | 128 |
| Tables de matières | 130 |

Le phénomène des crises financières est à la fois récurrent et ancien, il a marqué les différentes économies et les « esprits » tout au long de l'histoire. Celles-ci ont été importantes pendant les années trente, notamment avec la crise de 1929 marquant ainsi le début d'une grande dépression économique. D'autres crises ont été enregistré à partir des années 1970 telles que les chocs pétroliers (1973 et 1979), la crise d'endettement des pays latino-américains (1980), les crises du système monétaire européen (1992 et 1993), la crise mexicaine (1994-1995), la crise asiatique (1997-1998), la crise Russe (1998), la crise Brésilienne (1998-1999), la crise turque (2000), la bulle Internet (2001), la crise Argentine (2001) et la crise de la dette souveraine dans la zone euro (2010).

Une crise financière¹ est le signe d'une instabilité financière résultant généralement du dysfonctionnement d'un sous-ensemble du système financier, cela pourrait être la banque, la Bourse ou le système de paiement (règlement). Elle se transforme en une crise économique lorsque la sphère réelle est contaminée par les conséquences, des fois ravageuses de la crise financière. C'est de cette relation de causalité entre les deux sphères qu'est né l'intérêt grandissant des économistes, tout comme les non-économistes, pour les crises financières afin d'essayer de les comprendre, les appréhender, les éviter ou les endiguer à temps.

A partir de la fin 2007, le monde a été en proie à la crise financière et économique la plus grave, manant le système financier mondial au bord de l'effondrement et provoquant une chute brutale de l'activité économique. Cette crise a démarré sur le marché de l'immobilier américain, puis s'est propagée au marché du crédit à risque pour atteindre les marchés boursiers et le marché monétaire avec une crise de liquidité.

Alors que les conséquences de cette crise ont depuis ravivé le débat public sur la nécessité de rendre la finance plus éthique. C'est dans l'optique de cette vision que la finance islamique se positionne et s'impose du fait du caractère fondamentalement moral des principes qu'elle impose à l'économie et à la finance.

La finance islamique² est une finance éthique basée sur des valeurs morales tirées des enseignements de la Charia (loi islamique). Parmi les principaux fondements de cette finance, figurent l'interdiction de l'application des taux d'intérêt dans les opérations d'endettement (plus connu sous le nom de « *Riba* »), ainsi que l'adoption du principe de partage des pertes et

¹ Bouzar, C. « Le cycle de vie de la crise des subprimes », Revue Campus N°15, septembre 2009. P16.

² Martens, A. « La finance islamique : fondement, théorie et réalité », université de Montréal, cahier de recherche 2001-20, 2001. P 06.

profits ; considérés comme les éléments les plus distinctifs entre la finance islamique et la finance conventionnelle.

Selon Causse-Broquet (2009), la crise des subprimes due à une hausse des taux d'intérêt ne pourrait arriver dans le système financier islamique puisque la pratique de l'intérêt y est prohibée, ainsi, les opérations purement spéculatives d'un trader n'auraient pu avoir lieu dans un établissement où la spéculation est interdite. D'ailleurs, le fait que la philosophie de la finance islamique repose sur un investissement dans la durée et sur le partage du risque entre les parties prenantes, fait de ce type de financement un modèle, particulièrement, adéquat à la période des déséquilibres financiers.

C'est pour cela, dans le cadre de notre travail de recherche, nous nous intéressons à cette branche de la finance très séduisante qui ne cesse d'acquérir de nouvelles parts sur de nombreux marchés. Nous proposons donc de traiter la problématique suivante :

- **Les banques islamiques peuvent-elles constituer une alternative aux banques conventionnelles en période de crise, notamment la crise des subprimes ?**

Plusieurs questionnements peuvent découler de cette problématique principale, à savoir :

- 1- Face aux crises qui menacent l'économie mondiale, la finance islamique n'est-elle pas une finance plus rentable par rapport à la finance conventionnelle ?
- 2- Les banques islamiques ont-elles mieux résisté à la crise de 2007 ?
- 3- Les fondements de la finance islamique pourraient-ils lui permettre d'être une nouvelle finance mondiale ?

- **Hypothèses**

A travers cette problématique nous essayerons d'approcher la réalité de la crise des subprimes et de la finance islamique pour cela deux hypothèses sont retenues et que nous présenterons comme suit :

- **Hypothèse 1 :** Les banques islamiques ont bien résisté à la crise de 2007 ; mais elles restent loin de leurs marchés potentiels et ne peuvent pas concurrencer les banques conventionnelles.
- **Hypothèse 2 :** La finance islamique est basée sur des principes qui sont en toute contradiction avec ceux de la finance conventionnelles et par conséquent ce type de financement peut-être une solution à la crise.

▪ **Choix et intérêt du sujet**

Le choix du sujet s'est alors porté sur la finance islamique, un choix inspiré par une curiosité, celle de comprendre le secret de la résistance des banques islamiques malgré la gravité de la crise qui a remis en cause l'image des banques conventionnelles et a clairement démontré la nécessité d'une réforme du système financier international, par une adoption d'une finance plus éthique.

▪ **Objectif du mémoire**

L'objectif de ce travail consiste à décrypter les causes de la crise des subprimes et de vérifier si la finance islamique est une alternative à la finance conventionnelle en termes de rentabilité en période de crise et immuniser le monde de la finance contre une telle situation.

▪ **Cadre méthodologique et bibliographique**

En ce qui concerne l'approche méthodologique adoptée, nous avons opté pour différentes méthodes. Ainsi, nous retrouvons les méthodes historiques et descriptives, bâties sur une étude littéraire sur le sujet, à travers lesquelles nous présentons les fondements théoriques de la crise des subprimes et de la finance islamique. Ensuite, intervient la méthode analytique, appuyée sur une analyse de contenu qui nous permettra d'analyser quelques indicateurs de rentabilité et de comparer entre les banques islamiques et les banques conventionnelles. Enfin, la méthode économétrique basée sur les comparaisons entre les variables internes et externes des banques islamiques et des banques conventionnelles.

Quant à la recherche bibliographique, la méthode de recherche mise en place consiste en une lecture approfondie des ouvrages portant sur les crises financières et la finance islamique. Une grande attention sera également accordée aux différents travaux empiriques et théoriques issus de séminaires, de colloque ou de communications publiées dans des revues et magazines. Par ailleurs, ils ne seront négligés tout type de documents et de rapports, les thèses et les mémoires, ainsi que les différentes sources Internet pouvant enrichir ce travail.

▪ **Structure du mémoire**

Pour bien mener notre travail et pour pouvoir apporter des éléments de réponse à notre problématique, nous avons jugé utile de structurer le travail en trois chapitres.

Le premier chapitre sera consacré à comprendre la crise des subprimes afin de connaître ses causes majeures, ses mécanismes de propagation et les tentatives de sortie de ce dysfonctionnement et d'améliorer la gouvernance financière.

Dans le deuxième chapitre, notre intérêt portera sur la présentation d'abord de la finance islamique en terme de fondements et de son évolution historique. Puis de la gouvernance et de la gestion des risques de cette finance, enfin, des défis et perspectives de développement des banques islamiques.

Le troisième et dernier chapitre est une étude empirique qui vise à déceler les différences d'ordre pratique entre le financement islamique et le financement conventionnel. Elle est divisée en deux sous parties. Dans la première, on a procédé à une analyse par les ratios financiers tout en suivant une démarche comparative pour chaque indicateur utilisé, ceci afin d'examiner la rentabilité bancaire. Pour mieux apprécier l'activité bancaire islamique, on a recouru, dans une deuxième partie, à une étude économétrique afin de tester la rentabilité financière et économique des banques islamiques en la comparant à celle des banques classiques au niveau de la région du MENA sur la période allant de 2005 à 2015.

Nous présenterons d'abord la méthodologie utilisée pour mesurer la rentabilité de ces banques, pour passer ensuite à expliquer l'effet ou l'impact de quelques variables internes et externes sur leur rentabilité. Et ce, par le recours à des régressions sur des données de panel. Nous essayons, enfin, d'exposer les résultats trouvés et leurs interprétations.

Introduction

La crise immobilière également appelée "*crise des subprimes*", du nom de ces crédits hypothécaires, a vu le jour entre 2006 et 2007 aux USA. Cette crise qui aurait dû rester circonscrite aux Etats-Unis, et plus particulièrement au secteur de l'immobilier s'est finalement propagée. Tout d'abord à l'ensemble de l'économie américaine, puis à l'ensemble de l'économie mondiale. Cette propagation est principalement le fait d'une technique qui est utilisée dans le milieu de la finance, la titrisation, faisant de cette crise une des plus importantes crises financières mondiales.

Suite à cette crise, le paysage bancaire a fortement changé. En effet elle a permis de mettre en avant les dérives des acteurs de ce milieu, mais également de pousser les autorités à intervenir afin que plus jamais une telle situation ne se réalise à nouveau.

L'objet de ce premier chapitre est d'apporter une vue d'ensemble de la crise des subprimes à travers quatre sections. Dans la première section, nous ferons une présentation générale du marché des prêts hypothécaires américain à travers sa définition et son évolution. Dans la deuxième section, nous présenterons les différents facteurs à l'origine de la survenance de la crise. Dans la troisième section, nous présenterons le déroulement de la crise ainsi que le mécanisme de sa contagion. Dans la quatrième et dernière section, les interventions de sortie de crise par les banques centrales y sont exposées ainsi que les enseignements qui nous semblent pertinents et enfin les réformes d'après la crise des subprimes.

Section 1 : Le marché des crédits hypothécaires américain : définition et évolution

La crise financière, commencée en 2007 aux Etats-Unis, s'est d'abord propagée dans les pays industrialisés, avant d'atteindre les pays émergents. Partie de la baisse des prix dans le secteur de l'immobilier américain baptisé « *crise des subprimes* »¹.

1- Définition et caractéristiques des crédits subprimes

Tout est parti d'une idée moralement soutenable²: être en mesure d'accorder un prêt immobilier à des agents non financiers qui ne remplissent pas les conditions standards d'octroi de crédits, c'est-à-dire avoir une bonne évaluation des risques de défaut (appelés aux Etats-Unis des scores de crédit) ou de bonnes garanties par rapport au revenu et au patrimoine. Les titres financiers distribués sous ses conditions sont appelés *subprimes*.

Le terme anglophobe « *subprime* » est un dérivé de prime « *lending rate* » qui est le taux d'intérêt accordé aux emprunteurs les plus fiables qui disposent de la capacité de remboursement de leurs crédits.

Les prêts subprimes sont des prêts qui ont été distribués à des ménages sans aucun plancher de ressources et donc considérés comme peu solvables. Les organismes offrant ces crédits permettaient aux emprunteurs de contacter un emprunt immobilier, selon un taux révisable indexé sur le taux directeur de la Fed³ majoré d'une prime de risque (d'où le terme subprime en anglais). Ces crédits subprimes sont regroupés en deux catégories⁴ :

- La première catégorie concerne les crédits subprimes de type « ARM » (*Adjustable Rate Mortgages*) qui sont souvent octroyés pour deux premières années en générale à taux fixe (taux attractif) puis à taux variable index sur le taux directeur pour une durée restante à courir. Il fonctionne aux conditions du marché, c'est-à-dire, les taux d'intérêts variable restent faibles et stables et une hausse du prix du bien hypothéqué. Le remboursement s'échelonne en moyen sur une longue durée (vingt-cinq ou trente ans).
- La seconde catégorie concerne les crédits subprimes « *Fixed Rate Mortgages* » (FRM) dont le taux d'intérêt est fixe et les mensualités de remboursement sont constante de l'initiation jusqu'à maturité. L'emprunteur n'est donc pas exposé à la hausse des taux. Cependant, il est exposé à la baisse des taux.

¹ AryTanimoune, N. « Description et analyse de l'action des banques centrales dans le cadre de la crise financière internationale de 2007, Quels enseignements pour la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest ? », Document de Travail, N° DT/11/01 – Mars 2011, P 05.

² Ibid. P 11.

³ La Fed (Federal Reserve Deposit), Banque Centrale des USA.

⁴ Klein, L. « La crise des subprimes », Paris : Edition Revus Banque, 2008, P.32.

Enfin, ces crédits sont rechargeables, dans la mesure que si la valeur du bien enregistre une hausse sur les marchés, les ménages sont autorisés de se ré-endetter du montant de la progression de la valeur de ce bien. Ils sont gagés par une hypothèque sur le logement acheté.

2- L'évolution du marché des crédits hypothécaires subprimes

Le marché des crédits hypothécaires subprimes a connu une forte expansion au cours de la dernière décennie, le montant des subprimes est ainsi passé de 35 milliards de dollars en 1994 à 600 milliards en 2006, soit 23% de l'ensemble des émissions des prêts cette année-là et 10% de la totalité de la dette hypothécaire américaine⁵. Les crédits subprimes concernaient en 2006

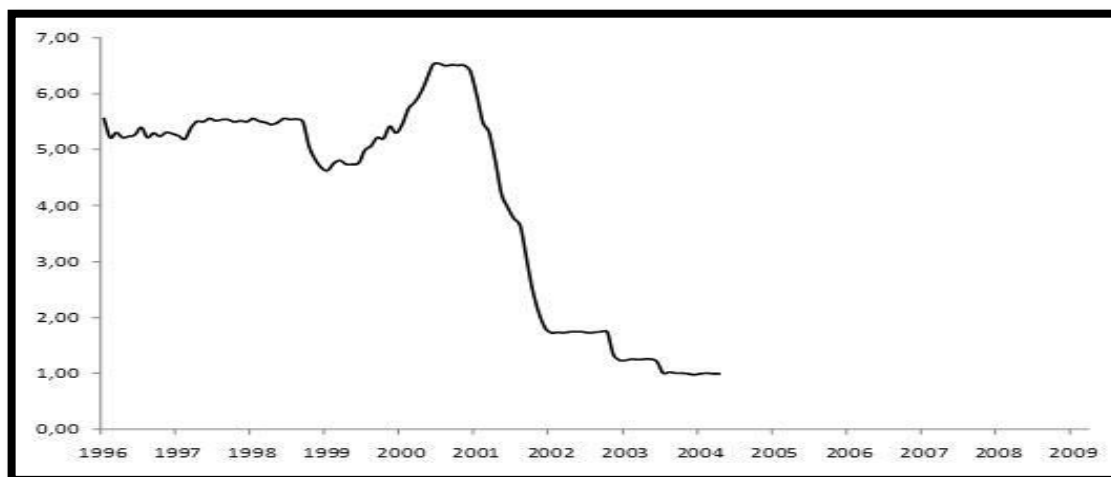
après de six millions de ménages. Selon Klein, L⁶, trois raisons principales ont rendu possible cette expansion :

- L'éclatement de la bulle spéculative et l'abondance monétaire ;
- Les restrictions à l'accès aux crédits classiques ;
- La titrisation et les agences de notation.

2-1- L'éclatement de la bulle spéculative et l'abondance monétaire

Suite à l'éclatement de la bulle des nouvelles technologies⁷ en 2000, la Fed a procédé à une baisse de ses taux directeurs à 1% entre 2003 et 2004⁸ (graphique 1). Cette baisse a permis une grande rapidité d'achat ou de vente d'un actif sans effet majeur sur les prix.

Graphique N°1 : Évolution du taux directeur de la banque fédérale américaine



Source: US Federal Reserve Bank, 2009.

⁵ Couderc, N. Montel-Dumont, O. «des subprimes à la récession : comprendre la crise », Paris, La Documentation française/France info. 2009, P03.

⁶ Klein, L. Op.cit., P22.

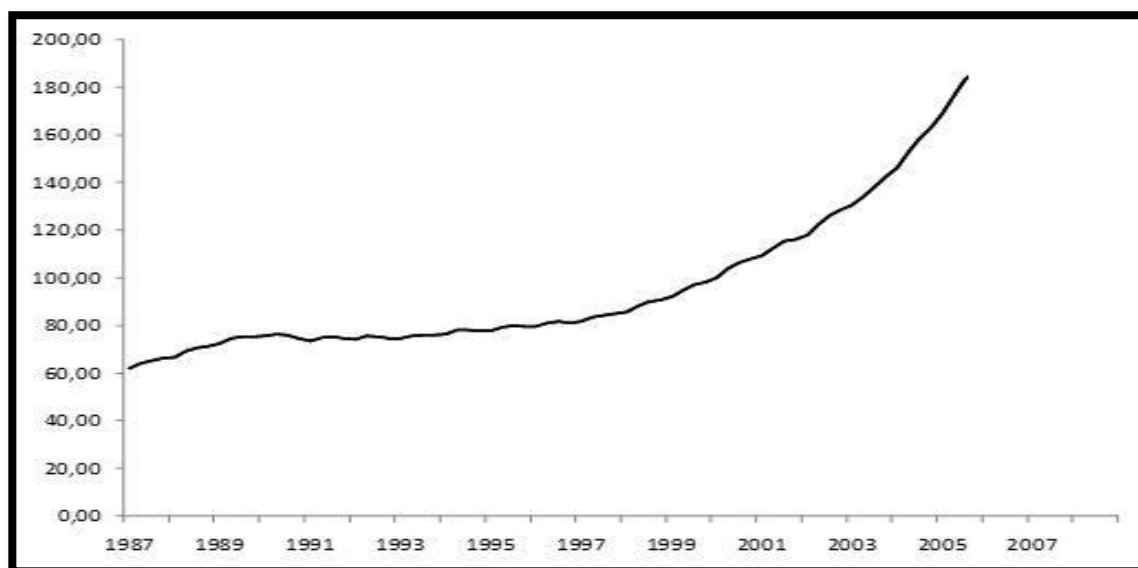
⁷ Il s'agit d'une spéculation réalisée sur les marchés financiers qui ont surévalué les actions des produits liés aux nouvelles technologies (télécommunications, l'informatique). Cela a duré de la fin des années 1990 à mars 2000.

⁸ Mathonnat, Clément. « Comprendre la crise des subprimes », LMC magazine, Mars 2016. P04.

Sur la période 2000-2006, les encours de crédits hypothécaires ont augmenté en moyenne de 13 % par an, passant ainsi de 4 800 à 9 800 milliards de dollars en 6 ans⁹. Cette expansion démesurée des crédits hypothécaires, phénomène d'auto-alimentation classique entre boom du crédit et bulle immobilière déjà observé à l'origine d'autres crises financières.

Une telle expansion des crédits hypothécaires à l'économie a induit un excès de demande sur le marché immobilier conduisant à une situation de surchauffe, d'où l'inflation rapide des prix représentée dans le graphique 2.

Graphique N° 2 : Indice des prix immobiliers aux Etats-Unis



Source: S&P: Case-Shiller Home Price Index, 2009

L'abondance monétaire conjuguée à une augmentation des prix de l'immobilier a constitué un climat favorable à l'expansion des crédits hypothécaires. Les établissements prêteurs étaient plus enclins à accorder des crédits à des emprunteurs risqués, élément supplémentaire à l'origine de l'expansion des crédits subprimes.

2-2- Les restrictions à l'accès aux crédits classiques

Les politiques publiques dont le but a été de rendre possible l'accès à la propriété aux ménages peu solvable ont une grande responsabilité dans cette crise.

N'ayant pas les moyens de rembourser les banques pour l'achat d'une maison, les prêts hypothécaires ont semblé être une aide considérable mais les conséquences ne se sont

⁹Klein, L. Op.cit., P23.

manifestées qu'après. Les taux d'intérêts sont passés de 1% à 5% (augmentation par la FED en 2006)¹⁰.

Les ménages se sont donc trouvés dans une situation de surendettement. Face aux taux variables croissants trop élevés, ils ont été incapables de rembourser les prêts. Leurs biens immobiliers ont, par conséquent, été saisis.

2-3- La titrisation et le rôle des agences de notation

La titrisation a été l'un des déclencheurs et amplificateurs de la crise de 2007 ; en outre, le rôle des agences de notation a été mis en avant car leurs interventions ont été déterminantes dans les mécanismes de subordinations.

2-3-1- Caractères généraux de la titrisation

Historiquement, la titrisation est née des créances hypothécaires puis a été étendue à d'autres crédits et sous-jacents. La première opération a été effectuée par le département américain au logement en février 1970 alors qu'il fallait relancer les crédits immobiliers outre-Atlantique.

2-3-1-1- Le principe de la titrisation

La titrisation¹¹ est un montage financier qui permet à une société, industrielle ou financière, d'améliorer sa structure de bilan.

Initialement cette technique a été utilisée par les établissements de crédit qui cherchaient à refinancer certains encours ; ils transforment des prêts bancaires traditionnellement illiquides en titres aisément négociables sur des marchés, par l'intermédiaire d'une entité juridique *ad hoc*. Le plus souvent, la banque à l'origine des prêts les cède à un véhicule spécifique (*special purpose vehicle* ou SPV) qui finance cette acquisition en émettant des titres sur les marchés. Les investisseurs qui achètent ces titres perçoivent en contrepartie les revenus (intérêts et remboursement du principal) issus des prêts.

La transformation d'actifs illiquides en titres négociables s'accompagne souvent d'une restructuration¹² ; les titres émis par le SPV ont ainsi des caractéristiques différentes de celles des actifs sous-jacents en termes de modalités de paiements, de coupons, de durée et de sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêts.

La titrisation permet aux banques de transférer le risque de crédit. L'opérateur bancaire ou financier qui cède les crédits dont il est à l'origine peut poursuivre ses opérations

¹⁰ Mathonnat, Clément. Op.cit. P05.

¹¹ Karyotis, C. « LA CRISE FINANCIERE en 40 concepts clés ». Edition Revue Banque, Paris, 2009. P 15.

¹² Leroux, F. « LA TETRISATION ». Note pédagogique MIC n°16. P 01.

avec une base en fonds propres intacte. La titrisation s'inscrit ainsi dans un large mouvement de désintermédiation¹³ et de marchandisation¹⁴.

La titrisation se caractérise par trois mécanismes¹⁵ qui sont :

a- Le pooling: opération consistant à sélectionner et regrouper les actifs sous-jacents dans une entité créée spécifiquement pour les recevoir.

b- Le découpage en tranches: des titres émis selon un principe de subordination, en créant trois types de tranches : la première tranche appelée *equity* est la plus risquée. La *mezzanine* et la *senior* sont respectivement la deuxième et la troisième tranche, supposés moins risqués, avec des rendements attendus respectivement moins importants¹⁶.

Ces tranches fonctionnent de la façon suivante : la tranche « *equity* » est la première à absorber des pertes lorsque les défauts sur les crédits du pool augmentent et en cas où ces pertes excèdent le montant de cette tranche, la tranche suivante « *mezzanine* » va être affectée. Enfin, la tranche *senior* sera touchée suite à plusieurs défauts d'importance considérable.

c- Le recours à des véhicules ad hoc: baptisés aussi « *specialpurposevehicles* »- SPV- qui émet des titres à court terme nommés « *Residentialmortgagebackedsecurities* » -RMBS- et qui sont achetés par des investisseurs qui traquent des actifs à hauts rendements espérés. Ces véhicules *ad.hoc* achètent des protections à des monolines¹⁷ qui sont des assureurs spécialisés dans la couverture de crédits dans le cadre d'émission obligatoire suite à une titrisation des créances.

Ainsi, deux tiers des prêts subprimes octroyés aux Etats-Unis ont été titrisés¹⁸. Leur titrisation comporte souvent plusieurs étapes ; les prêts sont en premier lieu assemblés dans des RMBS ou des ABS (*AssetBacked Securities*) qui sont ensuite assemblés avec d'autres titres dans des CDO (*CollateralizedDebt Obligations*).

2-3-1-2- Les véhicules de titrisation des créances hypothécaires

Les véhicules de titrisation sont distingués en quatre types, à savoir :

¹³**Désintermédiation :** correspond au recul de l'économie d'endettement par l'intermédiaire des banques créditrices, au profit de l'économie de marché financier (les entreprises se financent directement sur les marchés financiers en émettent des obligations, des actions...etc., au lieu de s'endetter en empruntent auprès des banques).

¹⁴**Marchés :** c'est-à-dire la tendance consistant à rendre échangeable sur les marchés des produits pour lesquels il n'existait pas traditionnellement de marchés primaire ou secondaire.

¹⁵Arrata. W, Assouan. E et al.« La crise financière ». Banque de France, documents et débats N° 02, février 2009. P. 26.

¹⁶ ARY TANIMOUNE, N. Op.cit. P.05.

¹⁷Les assurances dites **monolines**, en fait des rehausseurs de crédit, avaient eu comme rôle historique de garantir les titres des collectivités publiques américaines, au demeurant peu risqués.

¹⁸Arrata. W, Assouan. E et al. Op.cit. P. 27.

a- Titres adossés à des actifs TAA (*Asset-Backed Securities*, ABS) : Ce sont des titres représentatifs d'un portefeuille d'actifs financiers hors prêts hypothécaires (prêts à la consommation, encours de cartes de crédit...) ¹⁹. Il s'appuie donc sur un risque réel et appréhendable. Il est négociable et transforme ainsi des créances illiquides ou échangeables de gré à gré en titres susceptibles de donner lieu à une cotation fréquente et régulière et à un marché secondaire.

b- Titres adossés à des hypothèques TAH (*MortgageBacked Securities*, MBS) : Ils représentent un portefeuille de prêts hypothécaires consentis pour financer des biens immobiliers. Lorsqu'il s'agit de biens immobiliers résidentiels, on parle de RMBS et lorsqu'il s'agit de biens immobiliers d'entreprises (bureaux, centre commerciaux) on parle de CMBS (*Commercial MortgageBacked Securities*).

c- Titres garantis par des créances TGC (*Collateralised Debt obligations*, CDO) : Ce sont des titres accumulés au sein d'un portefeuille composé de créances bancaires et/ou dérivés de crédit. Ces obligations tombent dans le jeu de la négociation et se trouvent acquises par d'autres entités appelées « CDO₂ » et ainsi de suite jusqu'à l'infini.

d- Les dérivés de crédit : Ce sont des instruments qui permettent de transférer, par contrat, tout ou partie du risque de crédit portant sur un tiers appelé entité de référence. Ce risque peut être la faillite, des problèmes de paiements ou une baisse de la notation. Les CDS (*credit default swaps*) sont les plus répandus des contrats de dérivés de crédit portant sur une contrepartie et qui servent à transférer le risque de défaut des SIV, aux investisseurs qui à leur tour revendent ces contrats ²⁰.

2-3-1-3- Le rôle des CDO et des CDS dans la crise des subprimes

Les CDO et les CDS ont incontestablement séduit un grand nombre d'investisseurs, tout du moins jusqu'à la crise financière de 2007. La question du rôle de ces produits dérivés durant la crise sera abordée ci-dessous :

a- Collateralized debt obligations (CDO):

Les CDO sont des instruments qui permettent de transformer des titres de dettes, comme des obligations, des prêts, des *AssetBacked Securities*, en actifs financiers. Les CDO sont donc une forme de titrisation.

Les CDO permettent de rendre liquides des titres qui ne le sont pas spontanément, et aux banques de se refinancer auprès d'investisseurs qui souhaitent prendre un risque sur un

¹⁹ Bertrand, J et Levy-Garboua, V. « Les 100 mots de la crise financière ». Edition QUE SAIS-JE ?, 4^{ème} éd, 2011. P.26.

²⁰ Ibid., P.47.

portefeuille de dettes²¹. Ils combinent généralement trois mécanismes communs à tous les montages de titrisation²² :

- La construction d'un portefeuille d'actifs financiers (créances bancaires, instruments financiers négociables comme les obligations, dérivés de crédit) par une institution financière.
- L'arrangeur, ou initiateur du CDO est généralement une banque qui désire transférer le risque de crédit de son portefeuille. Pour cela, elle va donc céder son portefeuille, appelé portefeuille de référence, vers une société de gestion d'actif spécialisée, appelée société « ad hoc » ou *SpecialPurposeVehicle*(SPV).
- A la différence des ABS classiques, les CDO²³ procédé à la répartition d'un *pool* de créance en tranche de risque différent, auxquelles est appliqué un principe de hiérarchisation. En cas de défaut sur une partie des prêts, les tranches subordonnées (dites *Equity*), qui sont composé des crédits les plus risqués, absorbent toutes les pertes de CDO, le processus se répétant ensuite vers les tranches plus élevées (dites respectivement *Mezzanine*, *Senior*, *Super-senior*). Les tranches supérieures des CDO sont donc en principe protégées du risque de défauts.

En tant qu'instruments de transfert du risque de crédit, les CDO facilitent la redistribution du risque lié aux crédits subprimes au sein et en dehors de la sphère bancaire et financière offrant une panoplie de niveaux de risques assemblés et multipliés sans limites.

Donc, les prêts subprimes ont fini par devenir des CDO, c'est-à-dire des « *pools* » de créances adossés à des titres dont les flux de trésorerie sont répartis en segments appelés tranches, avec différentes modalités de remboursement, de rendement et de risque. Cette stratégie qui suppose que les marchés restent liquides a échoué lorsque ceux-ci sont devenus illiquides ce qui a affecté même les tranches « *senior* » qui étaient notées par la meilleure note AAA (la meilleure note du côté rendement et risque).

En conséquence, une réévaluation du coût du risque est intervenue partout, et, ce faisant, les caractéristiques qui sont supposées capables d'atténuer les risques liés aux défauts de remboursement des crédits à haut risque, selon la théorie, ont fait défaut.

²¹Crespelle, N. « La crise en questions : les 50 questions que vous vous posez ». Ed. EYROLLES. Paris, 2009, P.152.

²²COUSSERAN, O et RAHMOUNI. I. « Le marché des CDO : Modalités de fonctionnement et implications en termes de stabilité financière ». Revue de la stabilité financière, Banque de France, n° 6, 2005, P.48.

²³Adda, J. « La mondialisation de l'économie : de la genèse à la crise ». 8ème Edition Revue et Augmentée, La Découverte, Paris, 2012. P 259.

b- Crédits défauts swaps (CDS) :

Apparus au début des années 1980, les crédits défauts swaps sont les contrats les plus importants et les plus largement utilisés sur le marché des dérivés de crédit.

Les dérivés sur événement de crédit consistent en une transaction entre un acheteur et un vendeur de protection (un assureur). Le premier vend au second (en échange de primes périodiques) le risque d'un crédit qu'il conserve dans son bilan²⁴. Autrement dit, l'acheteur de protection s'engage à verser une prime périodique (annuelle ou mensuelle) au vendeur de protection, contre, l'engagement de ce dernier à le dédommager en cas de survenance d'un défaut sur l'entité de référence.

Les CDS sont vite devenus un simple pari sans assurer quoi que ce soit, et encore pire, ils sont à leur tour titrisés et transformés en objet de paris sur les marchés. Personne ne sait qui assure qui, sur quoi et encore personne ne sait la vraie valeur de ces titres. De même, d'autres institutions financières ont été créées pour assurer les collectivités locales : les « *monolines* » ou « rehausseurs de crédits ». Ces derniers ont diversifié leurs activités à partir de 2004, vers les produits titrisés en garantissant près de 2,4 trillions de titres. Mais, en réalité ces institutions ne peuvent rien assurer car elles n'avaient pas du tout les réserves nécessaires²⁵.

Si cette garantie avait pris en charge juste le créancier réel, les problèmes survenus auraient été limités. Ce qui s'est passé, cependant, est que les *Hedgefunds*²⁶ ont vendu les swaps non seulement aux banques prêteuses mais aussi à un nombre large d'investisseurs qui étaient engagés à parier sur le défaut du débiteur. Ces possesseurs de swaps ont revendu ces derniers à d'autres et ce processus dans son ensemble s'est répété plusieurs fois.

Les CDS sont l'une des causes de la chute d'AIG, en septembre 2008. Ainsi, la banque d'investissement Lehman Brothers était le premier acteur sur le marché des CDS, c'est pour cela que sa faillite a entraîné la chute des autres établissements financiers, puisqu'elle était la contrepartie (l'assureur) de la plupart d'entre eux.

En théorie, les dérivés de crédit contribuent à répartir les risques, afin de garder la stabilité du système financier. Mais, au lieu, de conduire à l'atténuation du risque, les caractéristiques actuelles du marché des CDS et des CDO, notamment l'opacité d'un marché

²⁴AGLIETTA, M. « La crise : Les voies de sortie », éditions Michalon, Paris, 2010, p. 37.

²⁵ Attali. J. « la crise et après ». Ed. Actualisée le livre de poche, 2009, P.77.

²⁶*Hedgefunds* : tirant son nom du mot hedge qui en anglais signifie couverture, c'est à l'origine un organisme qui assure contre les différents types de risques financiers (en particulier, de change et de taux), en organisant des opérations de couverture sur les marchés à terme.

non réglementé provoquant une concentration des contreparties et un enchaînement de faillites, ont largement contribué à l'amplification surprenante de la crise financière jusqu'à devenir une crise systémique. Donc, c'est le développement de ce marché non organisé et malsain qui l'a conduit à jouer un rôle important de vecteur de contagion.

2-3-2- Le rôle des agences de notation

La mission première des agences de notation est de fournir des renseignements sur les risques de non remboursement des dettes contractées par les institutions privées ou publiques. Pour ce faire, elles proposent une note supposée refléter la qualité de l'actif financier émis par chaque institution.

Depuis la crise financière de 2008, elles sont désormais au cœur d'un certain nombre d'interrogations touchant à:

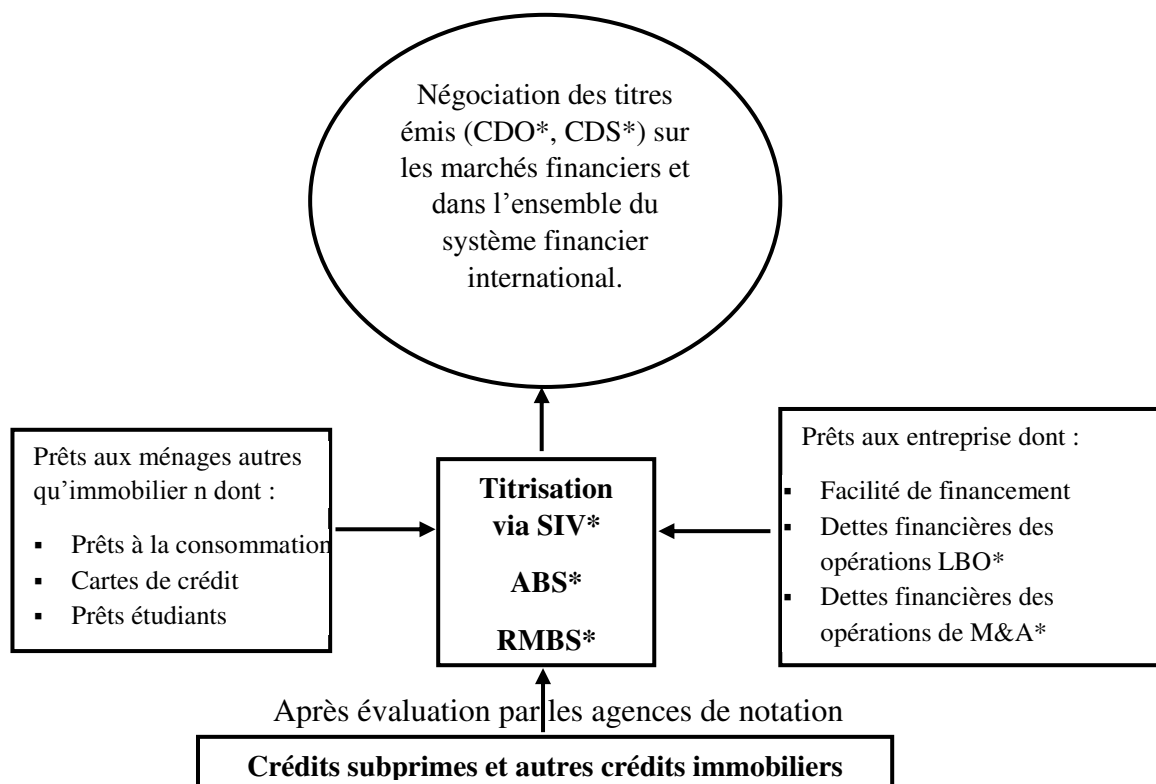
- Leur indépendance en matière d'appréciation alors qu'elles sont très souvent rémunérées par ceux qu'elles notent ;
- Leur difficulté à évaluer correctement certaines opérations financières de plus en plus complexes.

Ainsi, elles auraient leur part de responsabilité en apportant leur garanti à des titres hypothécaires (étant elles-mêmes notées AAA). En 2003, les deux agences Freddie Mac et Fannie Mae²⁷ achetèrent pour 81 milliards de dollars de titres adossés à des prêts subprimes, en 2004, elles en achetèrent pour 175 milliards de dollars (44% du marché), puis pour 169 milliards de dollars en 2006)²⁸.

²⁷**Fanny Mae et Freddy Mac** : sont des sociétés bancaires américaines à capitaux publics et privés qui ont comme objectif de garantir les prêts hypothécaires consentis aux ménages faibles financièrement.

²⁸Ouendi, Lynda. « La finance islamique face aux défis de la globalisation financière ». Mémoire de magister, Université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, Algérie. 2013. P81.

Figure 1 : Récapitulatif du processus de titrisation



Source :Robert, P. «croissance et crise, analyse économique et historique». Edition Pearson Education France, 2010, P 157.

Section 2 : Les facteurs à l'origine de la survenance de la crise des subprimes

La crise des subprimes a été alimentée par la jonction de deux facteurs²⁹, d'une part des facteurs macroéconomiques et, d'autre part, des facteurs microéconomiques.

1- Situation macro-économique instable

La crise financière est à due proportion de la situation de fragilité qu'avait développée l'économie mondiale.

Une fragilité masqué par ses succès : la libéralisation globale des marchés financiers, l'intégration des économies, l'action victorieuse des banquiers centraux dans leur lutte contre l'inflation .cette instabilité est caractérisée par ³⁰:

- L'ampleur de la liquidité mondiale ;

²⁹Kouglo, B et Lawson, B. « La crise économique mondiale : fondements, conséquence et réponses régionales ». frinrich Ebert Stiftung, Nigéria, 2009. P.07.

³⁰ De Boissieu, C. « La crise des subprimes ». Conseil d'analyse économique n°06, 2008. P01.

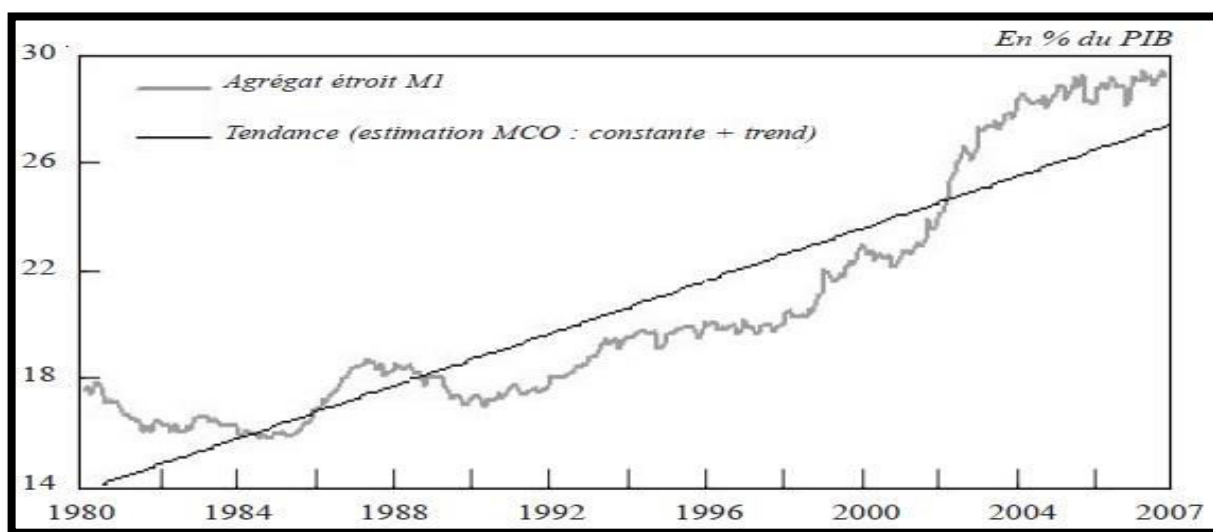
- Une baisse globale de l'inflation et de sa volatilité ;
- Une baisse généralisée des primes de risque ;
- Une baisse des taux d'intérêts à long terme ;
- Une expansion du crédit ;
- Une montée des prix des actifs.

1-1- Une ampleur de la liquidité mondiale

Les facteurs d'augmentation de la liquidité sont aussi bien exogènes qu'endogènes. Parmi les facteurs exogènes on peut citer, la progression très rapide des réserves de change des banques centrales des pays émergents (la Chine en particulier) et des pays exportateurs de matières premières ; or cette augmentation des réserves n'est que partiellement stérilisée. L'augmentation des réserves est due à d'importants excédents commerciaux et à un fort taux d'épargne dans ces pays qui connaissent des taux de croissance élevés depuis plusieurs années

Parmi les facteurs endogènes, on trouve naturellement l'expansion du crédit (dont les causes sont à rechercher dans la croissance, la baisse des taux d'intérêts réels, les innovations financières...) qui a nourri également la liquidité mondiale (graphique n°3).

Graphique N°3 : La liquidité au niveau mondial



Source : Artus Patrick, et al. « La crise des subprimes ». Edition La Documentation Française, Paris, 2008 P 14.

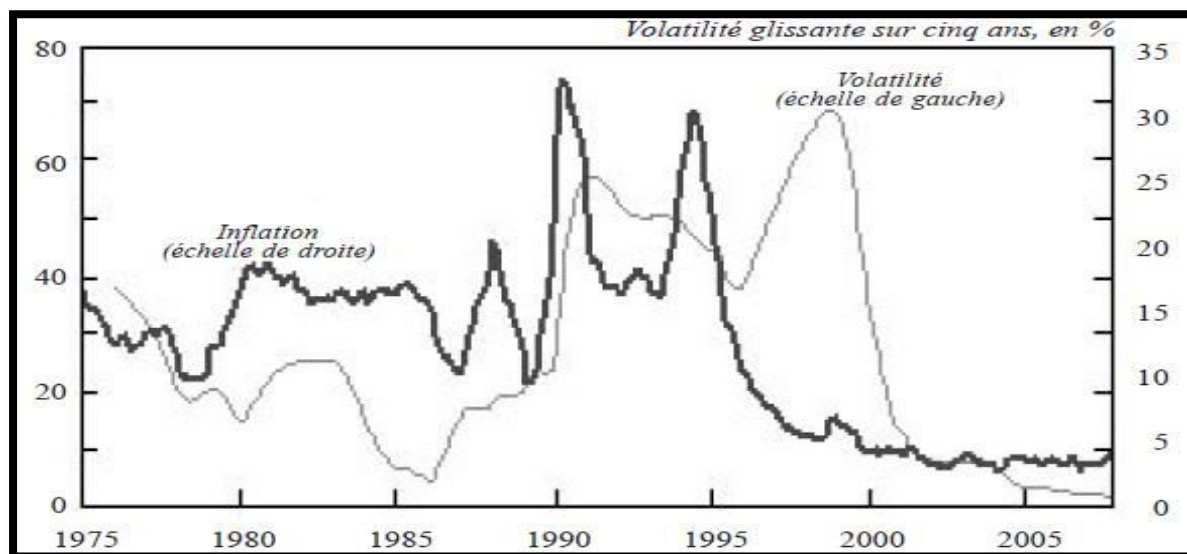
1-2- Une baisse globale de l'inflation et de sa volatilité

Cette forte liquidité mondiale ne se traduit pas en inflation sur les biens et services, au contraire même. Le graphique n°4 montre à quel point l'inflation mondiale n'a cessé de baisser, passant d'un niveau moyen de 12 % à moins de 5 % depuis près de dix ans³¹. En

³¹ Artus Patrick, et al. Op.cit. P 15.

même temps, sa volatilité s'est effondrée. Il en est évidemment de même pour l'OCDE, avec une baisse plus régulière encore de l'inflation et de sa volatilité au cours des dernières années.

GraphiqueN°4 : l'inflation mondiale depuis 1990



Source : Artus Patrick, et al. Op.cit. P 16.

1-3- Une baisse généralisée des primes de risque

L'ample liquidité a conduit les acteurs à chercher des actifs plus risqués pour leurs placements, en quête de rendement. La relative faiblesse de papier fait alors baisser les rendements, autrement dit le prix du risque. Plus le temps passe, plus de risques sont ainsi pris sans être correctement rémunérés, en même temps que la volatilité de l'inflation baisse et que la liquidité globale demeure importante. Les conditions d'un retournement brutal se mettent en place, mais les acteurs financiers rechignent à le prendre en compte, retenant l'idée que les banques centrales continuent de veiller à la stabilité de l'ensemble.

1-4- Une baisse des taux d'intérêt à long terme

La baisse de l'inflation combinée à la baisse des primes de risque a conduit à une baisse des taux d'intérêt qui a alimenté ainsi un crédit abondant et bon marché dans un contexte non inflationniste et l'augmentation des opérations à « effet de levier » non seulement pour les banques commerciales mais pour les intermédiaires financiers non bancaires.

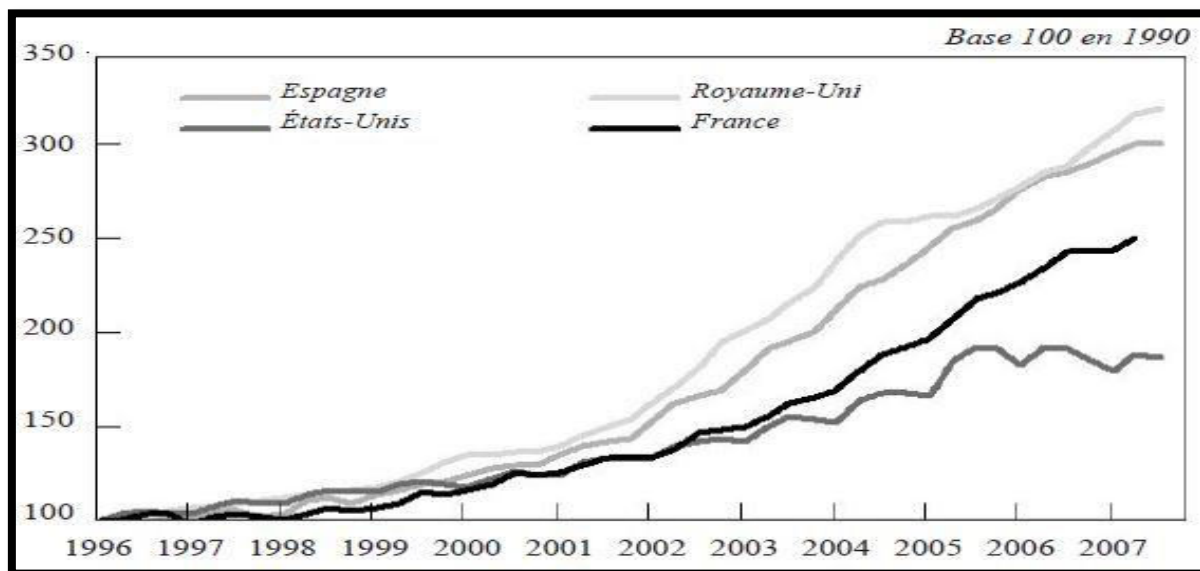
1-5- Une expansion du crédit

La baisse des taux d'intérêt et des primes de risque alimente ainsi un crédit abondant et bon marché, favorise aussi les opérations à fort effet de levier.

1-6- Une montée des prix d'actifs

Les crédits abondants ont soutenu la hausse des prix des particulier ceux des marché des actions et de l'immobilier. Ce dernier a connu une augmentation spectaculaire depuis les années 2001. Le graphique ci-dessous retrace cette évolution :

Graphique N° 5 :L'évolution des prix de l'immobilier



Source : Artus Patrick, et al. Op.cit. P24.

Cette croissance des prix des actifs(les actions, l'immobilier) « ont nourri, selon un mécanisme classique, des anticipations de hausse des prix futures, entraînant la formation de la bulle ».³²

2- Disfonctionnement microéconomiques

A ces déséquilibres macroéconomiques, il faut en outre ajouter des dysfonctionnements microéconomiques, on peut mentionner principalement deux³³ :

- Une exigence de rentabilité ;
- Un relâchement des conditions de prêts.

2-1- Une exigence de rentabilité

Après la chute des valeurs boursières à partir de 2000, les intermédiaires financiers ont dû, pour satisfaire leur clients, retrouver d'autres placements offrent une rentabilité élevée.

³² Artus Patrick, et al. Op.cit. P26.

³³ Grosgeorge, M. « LES CRISES FINANCIERES », Revue Idées Economiques et Sociales, Paris 2009. P26.

Lorsque les marchés d'actions sont en berne, les investisseurs se tournent traditionnellement vers les marchés obligataires. Toutefois, en raison des déséquilibres macroéconomiques examinés précédemment, les taux actuariels étaient très bas.

Pour faire face à cette exigence de rentabilité –renforcé par la concurrence des nouveaux intermédiaires financiers (*hedgefunds*en particulier) – les banques ont adopté deux types de stratégie : elles ont à la fois augmenté leur volume d'activité en relâchant les conditions d'attribution des prêts et ils ont recouru à des produits financiers innovants³⁴.

2-2- Assouplissement des conditions d'octroi de crédits

Dans un contexte de faibles taux d'intérêt, certaine banques américaine et courtiers en crédit ont endetté une catégorie de ménages particulièrement vulnérable au retournement de conjoncture ou financièrement peu solide.

Les crédits subprimes désignent les crédits hypothécaires accordés à des emprunteurs à risque, par opposition aux crédits primes qui ont souscrits par des emprunteurs qui offrent d'excellentes garanties de remboursement. Il y a encore une dizaine d'années, le marché subprime était considéré comme une niche, mais entre 2001 et 2006, les montants ont été multipliés par 7 pour passer de 94 à 685 milliards de dollars³⁵.

Les caractéristiques de ces prêts ont par ailleurs beaucoup évolué. On constate ainsi une très forte augmentation de la part des emprunts à taux variable au détriment des emprunts à taux fixe : les premiers passent de 1 à 13 % et les derniers de 41 à 26%. Le reste est composé de prêts hybrides (à taux fixe les premières années, puis à taux variable) et de prêts « ballons » qui prévoient le remboursement d'une partie importante du capital à la dernière période. Ces derniers sont surtout populaires en 2006 où ils représentent 15 % des prêts *subprimes* (contre moins de 3 % en 2005).

Le score de crédit des emprunteurs on s'en doute, également augmenté. En lien avec la baisse des taux d'intérêt sur les emprunts d'État (à court et à long terme), les taux proposés aux ménages américains ont diminué entre 2001 et 2004 de 9,4 à 6,7 % en moyenne. Mais plus surprenant, en 2005 et 2006, alors que les taux d'intérêt sur les emprunts d'État augmentaient, les taux des prêts hypothécaires sont restés relativement stables.

³⁴ De Boissieu, C. Op.cit. P04.

³⁵ Artus Patrick, et al. Op.cit., P28.

Section 3 : Le déroulement de la crise des subprimes

La crise trouve ses origines dans un marché qui lui a donné son nom - celui des crédits hypothécaires subprimes-, les pertes et l'effondrement de la liquidité n'ont pas été limités aux seuls marchés des titres adossés à ces crédits. Le climat d'incertitude instauré par la crise a provoqué une contagion aux autres compartiments des marchés.

1- Le déclenchement de la crise

Il est difficile de dire avec exactitude quand la crise des subprimes a commencé. Pour calmer l'emballement économique, la Réserve Fédérale commença à relever les taux d'intérêt, de 1% en 2004 (il était resté à ce niveau très bas depuis le krach des valeurs internet) à 5.25% en 2006³⁶. Par conséquent, les emprunteurs se sont retrouvés confrontés à une hausse de leur mensualité alors que la valeur de leur bien diminuait. Les plus fragiles se retrouvaient alors incapables de faire face à leur remboursement.

En raison des impayés, de plus en plus de maisons saisies et mises à la vente, ce qui accentue la baisse des prix. Celle-ci fragilise en retour la situation des emprunteurs ; le mécanisme du « cash out » (extraction hypothécaires) ne joue plus. Les ABS qui s'échangent dans le marché financier, gagés sur les crédits qui ne valent plus grand-chose, commencent à affecter la situation des banques (ainsi, le 2 février 2007, la filiale américaine de la banque HSBC annonce des pertes liées aux subprimes) et, par conséquent, à être regardés avec méfiance.

Les dégâts financiers commencent à se voir à l'été 2007. En juin et juillet 2007, les agences de notation déclassent de nombreux titres adossés à l'immobilier qui circulent sur les marchés. Fin juillet-début août, la banque allemande IKB menace de faire faillite le 6 août, American Home Mortgage, spécialisé dans le crédit immobilier, entame une procédure de faillite. Le 9 août BNP- Paribas suspend la cotation de trois de ses fonds d'investissements.

Les banques centrales injectent ce jour-là d'abondantes liquidités dans le marché interbancaire (95 milliards d'euros pour la seule BCE)³⁷. Cette intervention des autorités monétaires marque la reconnaissance « officielle » de la crise.

En voici quelques rebondissements sur 2007 et 2008 (Tableau N°01) ;

³⁶Lacoste. O. « Les crises financières : histoire, mécanisme et enjeux ». Deuxième édition, Eyrolles, 2015, P 82.

³⁷Ibid., P83

Tableau N°1 : Principales phases de la crise des subprimes

| Phase de la crise | Marchés et établissements |
|--|---|
| Avant mars 2008 Prélude à la crise | Défaillance sur le marché américain des prêts hypothécaire à risque (subprime), à l'origine de tensions financière généralisées. Incertitude quant à l'ampleur et à la répartition des pertes. La crise s'amorce quand les marchés interbancaires sont perturbés en août 2007, vague d'une intensité grandissante jusqu'en mars 2008. |
| mi-mars à mi-septembre 2008 : vers la faillite de LehmanBrothers. | Le rachat de Bear Stearns, en mars, freine le repli, mais les pertes et les dépréciations annoncées par les banques s'accroissent tandis que le repli pèse sur les prix des actifs. De plus en plus de pays sont touchés. La crise de liquidité révèle la crise de solvabilité sous-jacente, accentuant les pressions sur les établissements financiers. |
| 15 septembre à la fin octobre 2008 Détérioration généralisée de la confiance | La faillite de LehmanBrothers, le 15 septembre 2008, entraîne des retraits massifs sur les principaux marchés de refinancement. D'autres établissements font faillite ou font l'objet d'une opération de sauvetage. La crise de confiance touche les marchés et les pays du monde entier. Répit après les interventions publiques d'une ampleur sans précédent. |
| Fin octobre 2008 à mi-mars 2009 : repli mondial | Les marchés restent volatils, en raison d'indicateurs économiques de plus en plus mauvais, de la faiblesse des bénéfices annoncés et des incertitudes quant à la poursuite des interventions publiques. Le repli se traduit par une multiplication de pertes de crédit. |
| Depuis mi-mars 2009 : poursuite de repli, mais un rythme moins soutenu | Les prix des actifs remontent quelque peu après de nouvelles interventions des autorités. Mais des signes de dysfonctionnement des marchés subsistent, les initiatives publiques n'ayant pas su restaurer pleinement la confiance dans le système financier mondial. Les pertes s'accroissent. |

Source : Réalisé à partir du 79^{ème} rapport annuel de la Banque de Règlements Internationaux (BRI).

2- L'effet contagion de la crise

Généralement, le terme de contagion désigne les situations de propagation des chocs ou des déséquilibres des marchés fortement corrélés. La définition de contagion, au sens large, suggérée par la Banque mondiale³⁸ est la suivante : « la contagion est la transmission de chocs entre les pays ou en générale les effets de propagation entre les pays. La contagion peut se manifester dans les bons conjoncteurs comme dans les mauvais conjoncteurs bien qu'on a considéré ce phénomène dans la période de crise ».

La crise des subprimes ne s'est pas limitée à mal l'économie américaine, elle a aussi atteint l'économie mondiale.

2-1- Les canaux de transmission des crises

Les canaux de contagion sont les principales formes de transfert de risques. Selon les différentes théories de la contagion pour discerner ses canaux principaux, il existe deux types de liens, ou canaux³⁹ : réel et financiers.

2-1-1- Le canal réel

Le commerce constitue l'un des premiers canaux de transmission. Une chute de la valeur boursière à lever des fonds, et donc à investir. La croissance économique en pâtit et la demande adressée à l'étranger diminue. Le pays initialement touché par la crise constitue ainsi un moindre débouché pour ses partenaires commerciaux qui souffrent à leur tour d'un ralentissement de l'activité la valeur boursière des entreprises des pays partenaires s'en trouve affectée et la crise financière propagée.

En 2007, la crise s'est déclenchée sur le marché des crédits hypothécaires à risque (les fameux crédits subprimes), suite à l'effondrement des prix de l'immobilier. Elle s'est ensuite diffusée, via le canal financier⁴⁰, à l'annonce de la faillite de deux *hedgefunds* ayant investi dans des titres adossés à des prêts hypothécaires. Or, partout dans le monde (Chine y compris), les institutions bancaires et financières avaient massivement investi dans ce type de produits, souvent très complexes, issus de la titrisation des crédits subprimes.

Le déclenchement de la crise les a alors exposées à de lourdes pertes. Les banques ont vu leur capitalisation boursière fondre, entraînant dans leur sillage l'ensemble de la cote.

³⁸ Voir le site ; <http://www.worldbank.org/economicpolicy/managing%20volatility/contagion/definitions.htm>. (Consulter le 11/06/2017 à 13 :00).

³⁹ Santos. C. « les canaux de contagion des crises financières ». Cahiers de recherche, Banque de France, 2009.

⁴⁰ Questions internationales. « Mondialisation et crises financières ». Edition la documentation Française N°34. 2008. P.49.

2-1-2- Le canal financier

Le canal financier⁴¹ est lui aussi très important, les institutions financières (banques, assurances, *hedgefunds*...) sont désormais liées entre elles via le prêt interbancaire, titrisation, l'échange de contrats à terme, etc. A la moindre difficulté de l'une d'elles dans un pays, toutes les autres sont également touchées dans le reste du monde. On pourrait appeler cet enchaînement le modèle de « dominos » de la contagion financière. L'effet de dominos peut conduire à des faillites dramatiques, ce qui engendre le blocage du système financier et économique.

La chute des prix de l'immobilier s'est accompagnée d'une augmentation des taux de défaillance et a conduit à un fort ralentissement économique aux Etats-Unis. Il a fallu plusieurs mois pour que ces effets se fassent sentir au niveau international.

2-2- La propagation de la crise des subprimes

Partie du marché immobilier, la crise a affecté le système bancaire avec la crainte d'un assèchement des liquidités, les marchés financiers et s'est propagée à l'économie réelle.

2-2-1- La propagation dans le système bancaire

Plus grave, la crise des subprimes a atteint aussi le marché monétaire avec une forte crise de liquidité. Car les banques, ne sachant quelles institutions sont réellement exposées à des pertes liées aux subprimes, ne se font plus confiance et ne se prêtent plus entre elles. La défiance vis-à-vis des produits de titrisation s'est propagée à d'autres segments de marché, notamment les titres de créance négociable émis par les entreprises sur le marché monétaire. Les investisseurs n'ayant plus confiance dans ces actifs, ils s'en sont retirés pour se reporter sur des instruments qu'ils jugeaient plus sûrs.

Cette chute de demande a entraîné un assèchement de la liquidité sur les marchés d'où une crise de liquidité, une flambée des taux interbancaires, et un risque de durcissement généralisé des conditions de crédits qui contraint les banques centrales, en particulier la FED et la BCE, à injecter massivement des liquidités sur le marché monétaire.

La réserve fédérale américaine a pris une série de mesures pour augmenter la liquidité sur les marchés du crédit. Entre septembre 2007 et mars 2008, le taux directeur de la Fed a baissé de 5.25% à 2.25%.

La banque centrale américaine a annoncé la création d'une nouvelle procédure qui va lui permettre de prêter jusqu'à 200 milliards de dollars de titres du Trésor à un groupe restreint

⁴¹ Tobias. A et Hyung. S. S, « Liquidité et contagion financière ». Revue de la stabilité financière, N° 11, 2008, P02.

de grandes banques. Elle a également annoncé qu'elle ferait passer de 10 à 30 milliard de dollars la ligne de crédit ouverte à la BCE.

Certains observateurs jugent qu'en réagissant aussi fortement, les autorités monétaires récompensent les investisseurs ayant pris des risques excessifs, en préparant ainsi la crise suivante.

Tableau N° 2 : Les pertes des principales banques internationales

| Pays | Résultat net 2007 en milliard | Variation par rapport à 2006 | Pertes estimées en milliards |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Allemagne (en euro) | | | |
| Deutsche bank | 6.5 | +6.6% | 4.8 |
| Commerzbank | 1.9 | +20% | 0.8 |
| Dresdner bank | 0.366 | -59% | 1.3 |
| France (en euros) | | | |
| Crédit agricole | 4.04 | -16.8% | 3.3 |
| Société générale | 0.947 | -82% | 2.6 |
| BNP paribas | 7.8 | | 1.2 |
| Natixis | 1.1 | -45% | 1.72 |
| Benelux (en euros) | | | |
| ING | 9.2 | +20.1% | 0.194 (T4-2007) |
| Fortis | 4 | -8.2% | 1.7 |
| Espagne/Italie (euro) | 21.76 | | |
| Royaume-Unis (livres) | | | |
| HSBC (en dollar) | 16 | +21% | 17 |
| HBOS | 4.05 | 4.3% | 0.227 |
| Royal bank of Scotland | - | - | 1.6 |
| Barclays | 7.1 | -1% | 1.6 |
| Northern rock | 0.168 | +0.63 Mds (en 2006) | 0.894 |
| Suisse | | | |
| UBS | -2.72 (euro) | +7.6 Mds (en 2006) | 18.1 (en dollar) |
| Crédit suisse | - | - | 5.45 (en dollar) |
| Etats unis (en dollar) | | | |
| Bank of American | 15 | -29% | 5.28 |
| Citigroup | 3.62 | - | 22.4 |
| JP Morgan chase | 15.4 | - | 2.4 |
| Morgan stanley | 1.5 (T1-2008) | - | 11.7 |
| Merril lynch | | -42%(T1-2007) | 24.5 |
| Japon (en yens) | - | - | 475 |

Source : Bouzar, C. « le cycle de vie de la crise des subprimes », Revue Campus N°15, septembre 2009, P21.

2-2-2- La propagation dans les marchés financiers

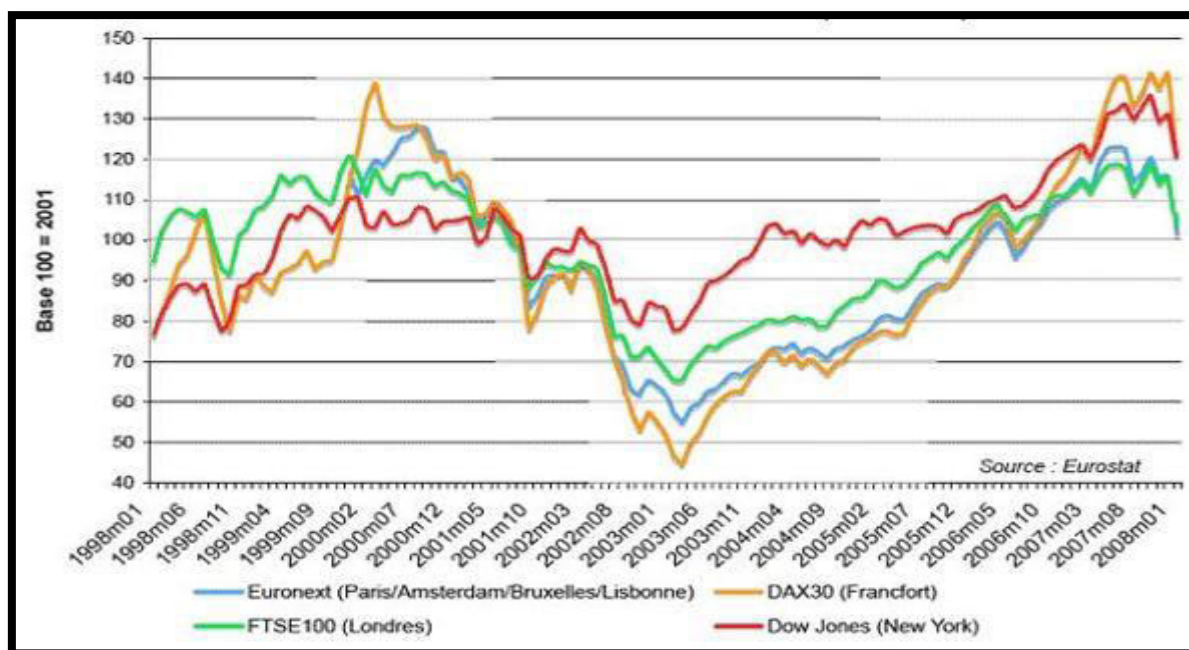
Cette crise des subprimes a connu aussi un effet de contagion sur les marchés financiers avec une série de mini krachs et une forte baisse des indices boursiers. Ainsi une

semaine, du 9 au 16 août 2007, les principaux indices boursiers connaissent une correction à la baisse brutale⁴² :

- Dax (Allemagne) : -4.42%
- Dow Jones (Etats-Unis) : -5.95%
- Nasdaq (Etats-Unis) : -6.16%
- FTSE 100 (Royaume-Uni) : -8.37%
- Cac 40 (France) : -8.42%
- Nikkei (Japon) : -10.3%

L'effondrement des valeurs boursières observées durant cette période ne s'est pas limité au marché des actions, il a aussi concerné l'ensemble des secteurs d'activités notamment celui de l'énergie, service de télécommunication, des industries de bases ... etc, qui ont enregistré un important recule.

GraphiqueN°6 : évolution des marchés boursiers (1998-2008)



Source :Schuman, R. « L'Europe face à la crise financière », Question de l'Europe [en ligne]⁴³, 2008.

2-2-3- La propagation à la sphère réelle de l'économie

La crise a dépassé rapidement la sphère purement financière pour affecter l'économie réelle. Encouragés par les établissements de crédits, les ménages se sont lancés dans des montages financiers trop risqué en égard de leur solvabilité. Ainsi ils se sont retrouvés en difficulté de réaménager leur dette. Un grand nombre d'établissement bancaires redoutent que

⁴²Sinkane, Mendy et al, « Anatomie de la crise des subprimes ». P3.

⁴³Disponible sur : <http://www.robert-schuman.eu/fr/questions-d-europe/0089-l-europe-face-a-la-crise-financiere> (consulter le 19/06/2017 à 13:45).

ces ménages se déclarent en situation de faillite personnelle ; les anticipations de défaut de paiement sur cette catégorie d'emprunteurs (mesurées par l'indice ABX) ont encore grimpé⁴⁴.

Les faillites des ménages et des établissements de crédit et la baisse des actifs boursiers ont des retombées notables en termes de perte de revenu et de chômage aux Etats-Unis. De plus, la crise de liquidité, d'abord américaine et très vite mondiale, affecte les acteurs économiques qui s'étaient pourtant tenus éloignés des subprimes et ce, dans tous les pays du monde.

Section 4 : Tentative de sortie de la crise et d'améliorer la gouvernance financière

L'ampleur du dysfonctionnement des marchés interbancaires a rendu inopérants les instruments traditionnels d'intervention des banques centrales. Ni les injections de liquidité à travers l'open-market, ni l'assouplissement des conditions d'escompte n'ont pu enrayer la panique. Des nouvelles stratégies monétaires pour la sortie de la crise financière internationale de 2007 se sont imposées. Les différentes mesures mises en œuvre ont visé à pourvoir en liquidités suffisantes les institutions financières, à soutenir ces dernières contre un éventuel défaut et à rétablir la confiance dans le fonctionnement du marché interbancaire.

1- Les interventions pour endiguer la crise

Les interventions publiques pour endiguer la crise qui débute en août 2007 peuvent être classées en trois catégories⁴⁵ :

- Venir en aide aux ménages pour limiter l'augmentation des défauts de paiement ;
- Assouplir la politique monétaire en injectant des liquidités et, éventuellement, en jouant sur les taux d'intérêt ;
- Intervenir en tant que prêteur en dernier ressort, voire en tant qu'acheteur en dernier ressort.

1-1- Défendre la solvabilité des emprunteurs

Dès la fin août 2007, le gouvernement américain a mis sur pied plusieurs mesures pour prévenir les situations de défaut de paiement des ménages.

Le programme complet, baptisé « Hope Now alliance » a officiellement été présenté début décembre 2007 par le secrétaire du Trésor, Henry M. Paulson. Son objectif est double :

⁴⁴Taccola-Lapierre, Sylvie. « La crise du subprimes ». Revue Région et développement n°26, 2007. P.61.

⁴⁵ Artus Patrick et al, Op.cit. P 103-118.

il s'agit d'abord de protéger les ménages les plus fragiles, mais il s'agit également d'endiguer la crise. Outre ce programme, une politique de relance budgétaire a été mise en place⁴⁶:

1-1-1- Hope now alliance

La principale mesure visant à limiter les faillites hypothécaires est le gel pendant cinq ans des taux d'intérêt sur les prêts *subprimes* à taux variable (adjustable ratemortgage). En revanche, ce programme pose des problèmes ; les clauses des prêts ne peuvent être modifiées par les prêteurs, car ils ont été titrisés ; et le gel des taux d'intérêts pendant cinq ans implique une perte actuarielle sur le sous-jacent et peut donc poser des problèmes de notation.

1-1-2- La politique de relance budgétaire

L'administration Bush a annoncé début 2008 un plan budgétaire de relance de 168 milliards de dollars, soit l'équivalent de 1 % du PIB⁴⁷. Ce plan, combiné à une réduction des recettes fiscales, aura bien sûr pour conséquence d'aggraver le déficit américain qui devrait dépasser les 500 milliards de dollars.

1-2- La politique monétaire

Depuis le début de la crise en août 2007, les banques centrales ont fait preuve d'une grande réactivité. Elles ont agi à la fois pour éviter une crise bancaire systémique et pour limiter les effets sur la croissance, la Réserve Fédérale Américaine a par ailleurs mis à profit ces événements pour innover dans ses procédures d'intervention :

1-2-1- L'injection de liquidité

Depuis Août 2007 les banques centrales européennes et américaines ont de façon répétée injectés des liquidités dans leurs économies. Espérant ainsi réduire les tensions sur le marché monétaire et restaurer la confiance. Parmi ces interventions, les Securities LendingFacilit, Primary Dealer CreditFacilty ou encore le plan Paulson⁴⁸.

1-2-2- L'action sur le taux d'intérêt

En complément de l'octroi de liquidité, pour réduire l'effet de la crise financière sur la croissance, le principal taux directeur américain a ainsi perdu 3 points, passant de 5,25 % au début de l'été 2007 à 2,25 % fin mars 2008⁴⁹.

Dans le même temps, elle a ramené son taux d'escompte de 6,25 à 2,50 %, dont une baisse de 0,5 % dès le 17 août alors qu'elle laissait son principal taux directeur inchangé,

⁴⁶ Artus Patrick et al. Op.cit. P.103.

⁴⁷ Questions internationales. Op.cit. P41.

⁴⁸ Le Congrès américain a voté le 3 octobre 2008 le plan Paulson, autorisant le Trésor à engager jusqu'à 700 milliards de dollars pour remettre les marchés en ordre. Ce plan prévoyait essentiellement d'assainir le marché des créances immobilières

⁴⁹ Question internationales. Op.cit. P41.

réduisant ainsi l'écart entre le taux des Fed Funds⁵⁰ et le taux d'escompte à 0,25 %, contre 1 % normalement.

1-3- Le prêteur en dernier ressort

Lorsque les banques centrales interviennent de façon déterminée pour éviter que des banques, confrontées à des problèmes d'illiquidité, ne basculent dans l'insolvabilité, elles agissent en « prêteurs en dernier ressort ». Il s'agit d'une notion renvoyant à la théorie économique⁵¹.

Les banques peuvent être atteintes périodiquement par des crises de liquidité et il est nécessaire, pour éviter les faillites bancaires, qu'il y ait un prêteur en dernier ressort, dont le rôle a été joué, durant la crise, par les banques centrales, qui peuvent prêter des liquidités supplémentaires aux banques, en prenant comme garantie les actifs détenus par les banques.

En effet, pendant la crise financière de 2007, les difficultés de financement des banques venaient des moins-values, aux prix de marché, qu'elles réalisaient sur leurs actifs (des pertes comptables potentielles bien supérieures aux pertes économiques), de l'impossibilité de vendre des actifs sur des marchés ou la liquidité avait disparu.

Depuis le début de la crise, outre les prêts accordés par les banques centrales aux institutions financières, elles ont également nationalisés certaines d'entre elles. En effet, la Banque d'Angleterre a été contrainte, en février 2008, de nationaliser (temporairement) la société de crédit immobilier Northern Rock, tandis qu'en mars 2008, la Fed a dû secourir la cinquième banque d'affaire américaine Bear Stearns.

De plus, le plan du Trésor américain a été mis en œuvre pour protéger Freddie Mac et Fannie Mae, les deux principales agences de refinancement de l'immobilier américain. Fin juillet 2008, le Congrès américain estimait à 25 milliards de dollars le coût de ce plan.

2- Améliorer la gouvernance financière

La crise financière de 2007 a jeté un sévère discrédit sur l'ensemble des Autorités nationales ou mondiales chargées de prévoir, contrôler et gérer les évolutions financières. Après

⁵⁰ Le **Federal Funds Rate** est l'intérêt que les banques se facturent pour des prêts de 1 jour (over night). Ce taux de base américain est défini par le marché et n'est pas explicitement imposé par la FED. En retirant ou en ajoutant de l'argent à l'offre de monnaie, la FED tente d'adapter le federal funds rate effectif au taux d'intérêt qu'elle vise à atteindre.

⁵¹ Lacoste. O. Op.cit. P157.

avoir pris en compte les leçons de la crise, les autorités ont mis en place un certain nombre de réformes afin d'établir une meilleure stabilité financière mondiale⁵².

2-1- Les enseignements de la crise

De nombreux débats ont tenté d'éclairer les causes de la crise de 2007 et les conséquences de sa gestion. Les analyses ont conduit à un certain consensus sur les leçons de la crise. Ces enseignements peuvent être résumés autour de quatre propositions.

2-1-1- La politique monétaire doit intégrer un objectif de stabilité financière

La politique des Autorités s'est inscrite en porte-à-faux vis-à-vis d'une économie libéralisée, devenue intrinsèquement instable, car donnant une plus large place aux marchés d'actifs, lesquels sont fluctuants par nature. Ainsi la politique monétaire doit intégrer, outre la stabilité des prix, un objectif de sécurité du système financier.

En effet, le maniement des taux d'intérêt, outil quasi-unique de la lutte contre l'inflation, est de peu d'efficacité contre l'emballement du crédit. Par ailleurs, on reconnaît la difficulté de fixer deux objectifs distincts à un seul instrument, ce qui risquerait d'entraîner à certains moments des conflits entre eux. L'idée qui s'impose aujourd'hui consiste (dans le projet de norme bancaire, dit Bâle III) en la création d'un nouvel outil à visée macro-prudentielle, pour amortir, de par son effet contra-cyclique, les fluctuations du crédit et ses conséquences inflationnistes sur les prix des actifs.

2-1-2- Les institutions « d'importance systémique » doivent être identifiées et surveillées

Le risque de système, peut être défini comme le risque d'une vaste rupture dans la fourniture de services financiers entraînant des conséquences sérieuses pour l'économie dans son ensemble. L'existence d'institutions financières d'importance systémique est considérée comme une cause essentielle de ce risque. Les banques de ce type étaient traditionnellement appréhendées par le seul critère de la taille. La crise de 2007-2009 a révélé que deux autres facteurs, notamment, pouvaient favoriser de risque de système.

Il s'agit des problèmes de liquidité des banques, eux-mêmes liés à leur endettement excessif (effet de levier) et à la titrisation complexe ; ce sont aussi les liens hors-bilan noués entre banques, notamment via les mécanismes d'assurance-crédit (CDS).

⁵²Schuman, R. « La régulation financière après la crise des « subprimes » : quelles leçons et quelles réformes ? », Question d'Europe n°246, 2 juillet 2012. P. 02.

2-1-3- La fonction de prêteur en dernier ressort a connu des mutations importantes

Force est de constater que, dans toutes les crises bancaires qui ont frappé les pays de l'OCDE depuis un quart de siècle, à la suite de la libéralisation, les pouvoirs publics ont secouru des institutions insolubles en vertu du principe selon lequel elles étaient trop grosses pour faire faillite (toobig to fail, TBTF). On considérait en effet que, de par leur taille, ces entités pouvaient entraîner, en cas de défaillance, un effondrement du système bancaire. Lors de la crise de 2008, le principe TBTF a été érigé en principe intangible par les responsables du G7, proclamant solennellement leur engagement de sauver de la faillite toutes les institutions systémiques.

2-1-4- Un cadre de gestion des crises visant à éviter l'aléa moral et à protéger le contribuable est nécessaire

Le principe TBTF a conduit à des actions massives de rescousse d'entités insolubles et, par la suite, à des opérations de recapitalisation pour combler des carences en fonds propres. La nature de ces opérations a entraîné l'intervention des États, plutôt que des Banques centrales. Ces opérations de sauvetage ne vont pas sans conséquences.

La création d'un aléa moral⁵³ considérablement aggravé est l'un des effets directs de la gestion de la crise récente. Les coûts élevés pour la collectivité sont la deuxième conséquence des modalités de réponse aux chocs financiers. Le traitement de la crise en situation d'urgence a conduit au report sur la collectivité des coûts de renflouement du secteur financier.

2-2- Les réformes d'après la crise

Les réformes principales, dirigées par le G20⁵⁴ et le Conseil de stabilité financière comportent notamment une nouvelle norme bancaire dite Bâle III pour la prévention de nouvelles crises, et un cadre pour la résolution des crises d'institutions financières. De pair avec ces réponses globales, chaque pays ou zone procède à une refonte de son cadre législatif pour les activités financières

2-2-1- De nouvelles normes bancaires

L'innovation majeure du dispositif de Bâle III, qui sera progressivement mis en place selon un calendrier allant de 2013 à 2019, consiste à adjoindre à l'outil micro-prudentiel existant (le ratio de fonds propres), lequel sera considérablement renforcé, une dimension

⁵³ On entend par aléa moral le fait qu'en vertu de l'engagement du G7 toute institution systématique peut se considérer comme abritée d'une faillite, de par sa taille même, quels que soient ses errements. Cette situation malsaine risque d'inciter à de nouvelles prises de risques excessifs.

⁵⁴ Sommets de Washington (octobre 2008) et de Londres (avril 2009).

macro-prudentielle nouvelle, élargissant, entre autres, le dispositif à des instruments autres que ceux concernant les seuls fonds propres.

Au total, pour les plus grandes banques systémiques, cette réforme pourra se traduire par un doublement des exigences de fonds propres (de 8 % à 15,5 %, et même 16,5 %), vis-à-vis de leurs engagements, ceux-ci étant redéfinis de façon plus sévère et placés sous la surveillance plus étroite des superviseurs, dont les pouvoirs discrétionnaires seront étendus.

2-2-2- Vers la création d'un mécanisme de gestion et de résolution des crises

Un système de résolution des crises est destiné à éviter, lors d'une défaillance bancaire, le déclenchement d'une crise de système, tout en protégeant le contribuable et en respectant la hiérarchie entre les créanciers. Le CSF a publié les principes devant inspirer les systèmes nationaux à mettre en place, comportant notamment la désignation d'une autorité pour mener à bien ce type de tâche ; des mesures spécifiques pour affronter les crises de groupes internationaux ; des plans de sauvetage et de résolution pour les firmes systémiques.

2-2-3- Un nouveau modèle de régulation et de supervision financière

L'impulsion du G20, relayée par la coordination des organismes internationaux annonce une nouvelle organisation pour assurer la stabilité financière. Cette dernière repose en effet sur deux caractéristiques : la volonté de répondre à la globalisation financière par une régulation globale applicable à tous les pays ; et la reconnaissance du risque de système et de l'aléa moral, conduisant à une politique prudentielle intégrée.

Conclusion

La crise financière dénommée crise des subprimes qu'a traversé le monde a révélé des carences fondamentales dans le fonctionnement et la réglementation du système bancaire à l'échelle mondiale.

La finance islamique est avancée ces dernières années comme la réponse qu'il faut pour un retour vers un système conforme à l'éthique en créant des pratiques plus saines qui s'harmonisent avec le développement de l'économie réelle. L'activité économique islamique est basée sur les valeurs morales et qui prohibe toute forme de gain injustifié et inéquitable.

Dans le chapitre suivant, nous allons présenter les fondements de cette branche de la finance en recensant ses différents principes et instruments financier utilisés pour gérer les risques et réaliser des rendements en respectant les lois islamiques.

Introduction

La finance islamique est une forme de finance alternative qui vise à répondre aux exigences et besoins financiers des agents économiques, et ce dans le respect des principes moraux de la loi islamique, la *charia*.

Cette finance est née au début des années 1960 en Égypte et en Malaisie, elle a donc plus de 40 ans. Depuis elle ne cesse de se développer à vive allure. Elle a un taux de croissance de plus de 10 %. Certaines classes d'actifs atteignent une croissance qui dépasse 30 %, selon la Banque de France. Il y aurait aujourd'hui plus de 300 banques islamiques dans le monde et 100 millions de clients. Ainsi qu'une très forte croissance représentant environ un marché de 2 000 milliards de dollars selon Thomson Reuters et qui devrait atteindre 3 250 milliards de dollars d'ici à 2020¹.

Cependant, elle a réussi à attirer l'attention vers elle en période de crise au point que certains de ses principes fondateurs inspirent aujourd'hui des idées de réforme du système conventionnel.

Par ailleurs, la crise de liquidité qu'à traverser le monde en 2007 semble épargner le Golfe et l'Asie du sud-est. En effet ces pays sont majoritairement constitués de musulmans et sont dominés par l'islam dont les principes ont souvent servi de référence dans les activités socio-économique et financière. L'utilisation massive d'un système basé sur des principes islamiques dans leur activité socio-économique et financière a été la seule exception par rapport au reste du monde qui a pu expliquer l'échappé de cette zone devant cette crise planétaire. Ceci a poussé plusieurs pays non musulmans de penser à intégrer cette branche attrayante dans leur secteur bancaire et d'investir dans des fonds islamiques en tentant d'améliorer la situation médiocre de leur système financier.

L'objet de ce deuxième chapitre est d'essayer d'offrir une vue globale de la finance islamique à travers, d'abord sa définition, ses sources et ses fondements théoriques dans une première section. Puis, dans une deuxième section, nous aborderons les différents modes de financement islamique. Ensuite, dans une troisième section, nous allons traiter la gestion des risques dans les banques islamiques. Enfin, dans une quatrième et dernière section, l'attentionse portera sur les défis et les perspectives de développement des banques islamiques, ainsi que la vision islamique de la crise de 2007.

¹ Jean-Hervé, Lorenzi. « La finance islamique reste un gisement à exploiter ». Revue Point banque, 2017, N°118, P.33.

Section 1 : Le contexte de la finance islamique

La finance islamique peut être définie comme étant l'ensemble des activités financières et commerciales qui honorent les principes du droit et de la jurisprudence islamiques, ou ce qu'on indique habituellement par le terme *Charia*

L'attribut « Islamique » représente naturellement le fait « *de puiser ses valeurs dans la mouvance de la religion islamique, de respecter les principes et les interdits dictés par la loi religieuse, la Charia*. Littéralement le vocable arabe « *Charia* », signifie « le chemin »².

La *Charia*, à travers des principes et des recommandations, explique et retrace dans tous les domaines le comportement du musulman. La *Charia* gouverne, dès lors, la dimension spirituelle, sociale, morale et éthique du musulman dans la sphère privée, mais aussi dans la sphère publique, incluant notamment les activités économiques et commerciales.

1- Les principaux concepts et sources de la finance islamique

Dans ce qui suit, nous allons définir les différents concepts ainsi que les deux types de sources de la finance islamique.

1-1- Les principaux concepts de la finance islamique

Afin de mieux comprendre ce qu'est une finance islamique, il est important de définir également ce qu'est une économie islamique et une banque islamique afin d'éviter toute nuance entre ces concepts.

1-1-1- Définition de l'économie islamique

L'économie islamique a été définie différemment par différents spécialistes. Voici par ordre chronologique, quelques-unes de ces définitions :

- « L'économie islamique est la connaissance et l'application des injonctions et règles de la charia s'opposent à l'injustice dans l'acquisition et l'utilisation des ressources matérielles, en vue d'assurer la satisfaction des êtres humains et de permettre de s'acquitter de leurs obligations envers Allah et la société »³.
- « L'économie islamique est une science sociale qui étudie les problèmes économiques d'un peuple imprégné des valeurs de l'islam »⁴.

²Smith, H., « Guide de la finance islamique ». Groupe de la Finance Islamique, Paris. 2009. P01.

³Hasanuz Zaman. S.M, « Definition of Islamic Economics », Journal of Research in Islamic Economics, 1984, pp. 51 à 53.

⁴Mannan, M.A, "Islamic Economics: Theory and Practice", Cambridge: The Islamic Academy, édition révisée, 1986, p. 18.

- L'économie islamique est « la réponse des penseurs musulmans défis économiques de leur temps. Dans cet efforts, ils sont aidés par le Coran et la Sunna ainsi que par la raison et l'expérience »⁵.
- « L'économie islamique est le comportement caractéristique du musulman dans une société typiquement musulmane »⁶.

Donc l'économie islamique peut être comme une branche de connaissance dont la fonction, primordiale est la réalisation du bien être humain par la réalisation des *maqasid* en permettant une affectation et une répartition de ressources limités, conformes aux enseignement islamiques sans trop limiter de liberté individuelle ou crée des déséquilibres macroéconomiques et écologiques continus.

1-1-2-Définition de la finance islamique (FI)

Il n'existe pas de définition unique de la F.I. (Jouaber, 2009) la défini comme :

« Une forme de finance alternative qui fait appel à des techniques spécifiques de structuration financière. Elle a de nombreux points communs, mais également de réelles différences avec la finance conventionnelle. En l'occurrence, elle poursuit les mêmes objectifs en termes de performance financière. Sa spécificité provient du fait qu'elle veille au respect d'un ensemble de règles et de principes dictés par l'éthique musulmane »⁷.

Donc, la F.I est l'ensemble des techniques financières et juridiques qui permettent de financer les biens et les services en respectant les lois islamiques désignées sous le vocable *charia*.

1-1-3- Définition des banques islamiques

Les banques islamiques⁸ sont des institutions dont l'activité principale est l'intermédiation financière au sens sus développé. Celles-ci fonctionnent dans l'esprit de réaliser des profits dans le respect de la *charia*, tout en reconnaissant le caractère incertain de l'issue des opérations financées.

Ainsi, en vue de la réponse au besoin des musulmans d'opérer conformément aux recommandations de l'Islam, les banques islamiques présentent une particularité fondamentale par rapport aux banques conventionnelles à travers leur principe d'association aux risques avec leurs clients.

⁵ Siddiqi, M.N, « History of Islamic Economic Thought », Ahmad ET Awan, 1992, de la page 69 à 90.

⁶ Naqvi, S.N.H, « Islam, Economics and Society », Kegan Paul, Londres, 1994, P. 13

⁷ Jouaber-Snoussi, K. « La finance islamique : est-elle une finance alternative ? ». Option Finance, N°1047. 2009, P 09.

⁸ Mokhefi, Amine. « Les banques islamiques : fondement théorique ». Université de Mostaganem, Revue ElWahat, 2011, P.01.

En effet, au moment où une banque conventionnelle, à travers la préfixation du taux intérêt et ses procédures de recouvrement qui l'amènent même à dessaisir son client de ses biens les plus nécessaires à sa survie, se garantit un rendement ainsi que la récupération du capital investi quel que soit l'issue de l'opération financée et la situation de son client, une banque islamique, à travers sa formule participative, est une partenaire avec qui le client partagerait les résultats de son affaire qu'ils soient des bénéfices ou des pertes. Les banques islamiques gèrent aussi une dimension sociale et morale à travers leurs œuvres de bienfaisance.

Cette définition attribue aux banques islamiques plusieurs rôles. En dépit de leur dimension sociale et de leur caractère éthique tiré de l'Islam, les banques islamiques ne sont pas des organismes de bienfaisance seulement, mais aussi des agents à but lucratif appelés à vendre des produits et réaliser des bénéfices. Ainsi, elles sont tenues de⁹ :

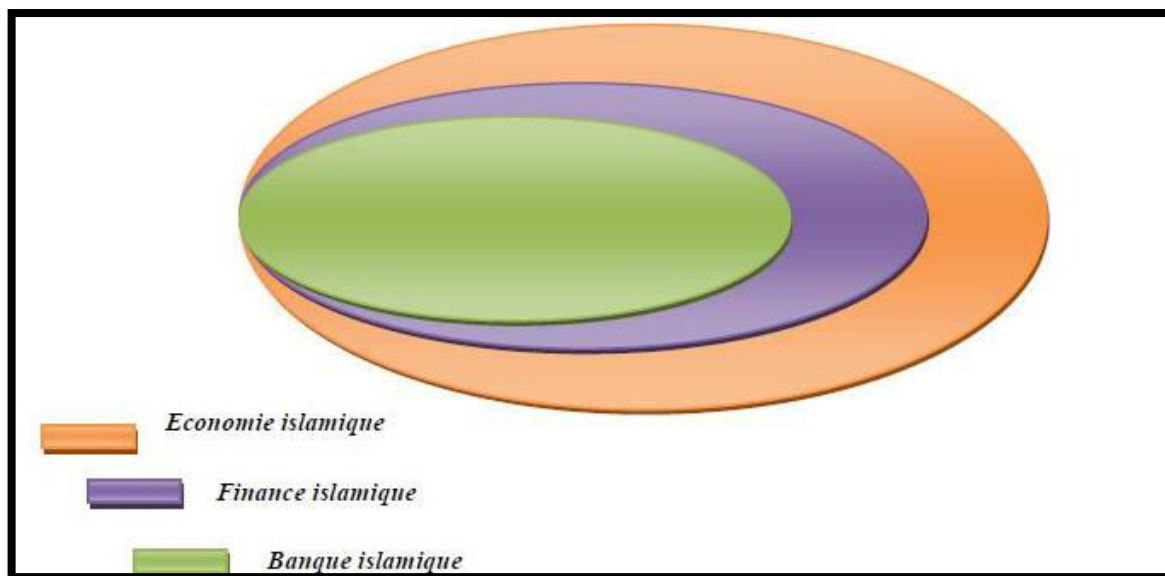
- Concilier entre le profit et l'éthique et ce en :
 - Instaurant des principes islamiques dans leurs opérations ;
 - Offrant à l'argent ses deux dimensions économiques et sociales ;
 - Privilégiant le principe d'association aux risques.
- Réaliser des objectifs de rentabilité et de solvabilité à travers :
 - L'adoption de stratégies bien ciblées pour l'accroissement des parts de marché ;
 - La diversification du portefeuille d'emplois.
- Contribuer à la croissance économique en :
 - Assurant une solidarité entre bailleurs de fonds et investisseurs, à travers la formule participative ;
 - Mobilisant les ressources financières thésaurisées à cause de la pratique de l'intérêt ;
 - Proposant des modes de financements adéquats et attrayants.
- Participer à assurer un bien-être social à travers :
 - La contribution à la redistribution des revenus par la mobilisation des fonds de la zakat ;
 - Le financement des associations caritatives.

On peut dire que les banques islamiques devraient répondre à des attentes sociales tout en affichant une bonne rentabilité à l'échelle micro et macro-économique, et qu'enfin, elles véhiculent une nouvelle approche positionnant l'activité bancaire dans la sphère de l'économie réelle. L'intermédiation selon l'économie islamique et les rôles sus cités distinguent les banques islamiques du système des banques conventionnelles par des spécificités qui les caractérisent au premier degré.

⁹Mokhefi, A. Op.cit. P.01.

Dans la définition de l'économie, de la finance et de la banque islamique, nous constatons que ces dernières sont inter-reliées les unes aux autres (voir la figure N°2).

FigureN°2: Economie, finance et banque islamique



Source :OUENDI, Lynda.Op.cit. P99.

1-2- Les sources de la finance islamique

Nous distinguons deux sources principales et deux autres secondaires¹⁰ :

1-2-1- Les sources principales

Elles sont au nombre de deux : Le *coran* et la *sunna*.

1-2-1-1-Le coran

Selon Siagh (2003) : « *le Coran est le livre saint des musulmans. Pour le musulman il représente la vraie parole de Dieu. Il a une signification spirituelle ou la clarté logique se joint à un langage puissant* »¹¹.

Le livre saint de l'islam¹² rend compte du message de Dieu tel que révélé au Prophète Mohammed (SAWS), il constitue la première source en terme de loi. Tout élément tiré d'autres sources juridiques doit impérativement être en totale conformité avec la parole de Dieu dans le coran.

Notons aussi qu'il a d'autres synonymes tels : «*AI Kitab*» le livre, «*AL FURQAN*» la distinction, «*AL KALAM*» la parole, «*ALDHIKR*» la mémorisation, «*AL HUDA*» la guidance, qui désignent tous, la lecture, la justice et la bonne direction.

¹⁰Jouaber-Snoussi. K, « La finance islamique » Revue La Decouverte, Paris, 2012. P.05.

¹¹Siagh. L, « L'islam et le monde des affaires ». Edition d'Organisation, Paris, 2003. P21.

¹²www.financialislam.com. (Consulter le 25/09/2017 à 10 :24).

1-2-1-2-La Sunna

La *Sunna*¹³ constitue l'ensemble de recueils retraçant la vie du prophète Mohammed (SAWS), ses paroles ainsi que ses accords et désaccords sur les principes de la vie quotidienne.

La *Sunna* vient immédiatement après le coran en rang dans les sources de la religion musulmane. Les paroles du prophète Mohammed (SAWS) ont été rapportées par ses compagnons appelés « *Assahaba* ».

1-2-2-Les sources secondaires

La base fondamentale de la législation islamique est constituée principalement du coran et de Sunna ; dans le cas où les savants de l'Islam « *Ouléma* » ne trouvent aucune référence à un domaine d'activité humaine dans le coran ou dans la Sunna, alors ils recourent à « *l'Ijtihad* », la jurisprudence qui en résulte s'appelle le « *Fiqh* » et le jugement qui est ainsi formé s'appelle « *Fatwa* » et ce à travers :

1-2-2-1-Al-Ijmâ

L'*Ijmâ*¹⁴ est fondé sur un consensus relatif aux normes applicables à une technique de financement donnée. Il s'agit d'un mécanisme permettant d'entreprendre des législations collectives pour suivre les évolutions et les changements.

1-2-2-2-Al-qiyas

Le *Qiyas*¹⁵ ou le raisonnement par analogie, constitue la quatrième source du droit musulman. Ce raisonnement est utilisé, lorsqu'il est question d'un cas juridique non mentionné dans les textes religieux. Le cas juridique est alors comparé à un cas semblable, pour lequel une prescription est donnée dans les textes. L'analogie est fondée sur une commune raison d'être du jugement.

2- Historique de la finance islamique

L'industrie de la finance islamique s'est développée fortement au cours de ces trente dernières années. Cependant son origine est très ancienne.

Les pratiques financières se basent sur les textes sacrés, en conséquence elles existaient dès leur élaboration, en temps, du prophète Mohammed (S.A.W.S). Ce n'est que tardivement qu'elles se sont formalisées.

¹³Alioui, Fatma-Zahra, et al. « LA FINANCE ISLAMIQUE, des fondements au système ». Management Intercultural, 2015. P.06.

¹⁴Smith, S. Op.cit, P.01.

¹⁵BOUTHIR, Y et al. « L'innovation financière islamique : un levier efficace pour faire face aux crises financières ». Sfax Internal Conference of Islamic Finance. Université de Zitouna, Tunisie, 2016.P.06.

2-1- Genèse et développement de la finance islamique

La finance islamique, sous sa forme actuelle, n'existait pas véritablement aux premiers temps de l'islam. Il y avait plutôt des contrats et des transactions régis par les règles du *Coran* et les pratiques du prophète.

Jadis, les commerçants musulmans utilisaient la finance islamique dans leur activité quotidienne. Dans les pays musulmans, les banques offraient des produits financiers islamiques mais aussi des produits issus de la finance conventionnelle.

Lors de la crise pétrolière des années 70, la flambée des prix du pétrole a poussé les épargnants dans les pays arabes à déposer massivement leur argent. Face à cet afflux de fonds, il y a eu une nécessité de créer des banques qui soient en conformité avec la loi islamique (*Charia*). Cet événement majeur de l'histoire économique explique l'essor et le développement de la finance islamique dans les pays du Golfe.

La première banque islamique a vu le jour en 1963 en Egypte (Egypt Mit Ghamr). D'autres furent créées après à Dubaï (Dubaï Islamic Bank, 1975), au Koweït (Koweït Finance House, 1977), au Bahreïn (Bahreïn Islamic Bank, 1979) et au Qatar (Qatar Islamic Bank, 1982).

« Un événement marquant de l'histoire du système financier islamique fut la création de la Banque Islamique de Développement en 1975. Implantée à Djeddah, elle fut créée par quatre pays membres fondateurs : l'Arabie Saoudite, la Libye, les Emirats Arabes Unis et le Koweït. Son objet est d'être la banque de développement pour le monde musulman et à ce titre elle participe à de grands projets »¹⁶.

A partir des années 90, on a vu apparaître le phénomène de « fenêtre islamique » au sein de banques conventionnelles (City Bank, ABN AMRO...) dans les pays musulmans, c'est à dire, la création de division finance islamique au sein de ces banques conventionnelles. A ses débuts, la finance islamique était vue comme un marché de niche peu prometteur par la finance conventionnelle. Durant la période avant 2000, la finance islamique était quasiment absente dans les pays du Maghreb.

Durant la période post 2000, le 11 septembre 2001 fut un événement marquant pour la finance islamique. Les épargnants des pays du Golfe qui avaient déposé leur argent dans des banques étrangères n'avaient plus confiance en ces dernières, ce qui les a poussés à rapatrier leurs fonds. Cet événement du 11 septembre couplé à la crise pétrolière des années 70 ont permis à la finance islamique de se développer.

¹⁶ Causse-Broquet. G. « la finance islamique ». Revue Banque Edition, 2009, P19.

En 2007, le marché de la finance islamique a atteint les 1000 milliards de dollars Américains avec un taux de croissance variant entre 12% et 15%, réalisés par plus de 450 établissements financiers dans plus de 60 pays¹⁷.

De nouveaux produits financiers islamiques ont vu le jour comme par exemple les *sukuks* (Obligation islamique) et le contrat *takafoul* (assurance). Le *sukuk* est le produit financier islamique qui a connu la plus forte croissance. « En 2011, on évalue le montant des émissions à environ 85 milliards de dollars US, dont 20% de *sukuks* souverains. Ils sont surtout émis en Malaisie »¹⁸.

Avec l'internationalisation de la finance islamique, plusieurs banques islamiques sont apparues dans les pays occidentaux. L'Islamic Bank of Britain, créée en 2004, est la première banque islamique occidentale. D'autres banques ont suivi, plusieurs banques islamiques ont ouvert des filiales dans le pays. Malgré son expansion, la finance islamique reste principalement concentrée en Asie et au Moyen-Orient.

2-2- Les grandes dates de la finance islamique

Dans ce qui va suivre, les grandes dates de la finance islamique vont être traitées¹⁹ :

- **1940** : Le premier essai pour la création d'une finance islamique. Cet essai qui a été un échec c'est déroulé en Malaisie.
- **1950** : Une deuxième tentative a été procédé par le Pakistan, ce deuxième essai a vu les mêmes résultats que son précédent.
- **1963** : Naissance des principes financiers islamiques en Egypte. La Mit Ghamr Saving bank propose des comptes épargnes basés sur le partage des bénéfices et non des produits.
- **1970** : L'Organisation de la Conférence Islamique est créée et lance l'idée de la banque islamique.
- **1974** : Avènement de l'Islamic Development bank la BID organisation multilatéral comprenant 56 pays membres a pour vocation d'apporter son concours aux PVD et PMA et PMMA sous forme d'aide au développement, et avec des techniques de financements islamiques, qu'il s'agisse de financer le commerce extérieur, de lutter contre la pauvreté, de financer certaines infrastructures (routes, Barrages hydro-électrique..) et certains projets sociaux comme la construction d'écoles ou de centre de santé.

¹⁷ Cause- Broquet, G. *Op.cit.* P20.

¹⁸ *Ibid*, P21.

¹⁹ Jouini, E et Pastré, O. « enjeux et opportunité du développement de la finance islamique pour la place de Paris ». Edition Europlace, Paris, 2008. P.67.

- **1975** : naissances de la Dubaï Islamic Bank, première banque islamique universelle et non gouvernementale. Durant la même période, le nombre de banques islamiques similaires a connu une expansion rapide : La Kuwait Finance House et la Banque Fayçal en Egypte en 1977, la banque islamique de Jordanie en 1978, ainsi que la banque islamique du Bahreïn en 1980. De plus, un groupe de banques d'investissement spécialisées a été créé, notamment, la société d'investissement de Nassau en 1977, la société d'investissement du Golfe basée à Sharjah également créée en 1977 et la Sharia Investment Services basée à Genève en 1980.
- **1979 et 1981 et 1983** : islamisation totale des systèmes financiers des pays du Soudan, Pakistan, Iran.
- **1990** : nombreux sont les pays islamique du Golfe et de l'Asie qui ont suivi la vague (Arabie saoudite, l'Emirat, Indonésie, Malaisie...). En effet la Malaisie et l'Indonésie sont deux pays précurseurs en la matière, en plus de la création d'institutions bancaires islamiques, ils se sont dotés d'instruments de réguler et d'assurer la pérennité de leur secteur financier.
- **Au cours des années 2000** : Développement de la FI en Europe et au Moyen Orient, Asie du Sud Est, Afrique du Nord, autant dans les banques islamiques que les banques traditionnelles (HBSC, Deutsche, UBS, IBB, EIB...) Le Royaume-Uni est aujourd'hui le leader du développement de la finance islamique en occident.

Cette évolution a généré un grand intérêt de la part des acteurs mondiaux de la finance conventionnelle dans les économies développées qui ont essayé d'augmenter leurs participations dans les marchés financiers islamiques. Avec la libéralisation accrue, le système financier islamique est devenu plus diversifié et a gagné de plus en plus de profondeur.

Par conséquent, la finance islamique semble être actuellement un des segments les plus dynamiques de l'industrie internationale des services financiers. D'autres pays majoritairement musulmans, commencent aussi à s'intéresser à ce secteur, en particulier ceux de l'Afrique du Nord.

3- Les fondements de la finance islamique

A travers la *charia*, deux catégories de piliers de la finance islamique peuvent être énumérées, à savoir : des interdits et des principes.

3-1- Les interdictions

Les interdictions en finance islamique sont de nombre de cinq, à savoir : le *riba*, le *ghirar*, le *maysir*, les investissements illicites et la théorisation²⁰ :

3-1-1- La prohibition du *Riba* (intérêt)

Ce principe est généralement considéré comme le pilier de la finance islamique. L'origine du mot *Riba* vient du verbe arabe *Raba* qui signifie littéralement faire fructifier une chose à partir de celle-ci²¹.

La *Riba* se définit comme étant « *tout avantage ou surplus perçu par l'un des contractants sans aucune contrepartie acceptable et légitime du point de vue du droit musulman* » (Al-Jaziri, 1986). Le Coran contient de nombreux versets qui font référence à l'intérêt usuraire. Tantôt des versets qui découragent, tantôt des versets qui interdisent la *Riba*.

Il existe deux types de *ribà* : désigné par le terme « *ribà Al fadl* », et le surplus perçu lors du paiement d'un dû (qui est posé comme condition de façon explicite ou implicite dans le contrat) en raison du délai consenti pour le règlement différé est connu sous le nom de « *Riba An-nassiàh* ».

3-1-2- L'interdiction de l'incertitude des ventes et la spéculation (*Gharar* et *Maysir*)

La notion de « *Gharar* », est un concept complexe qui recouvre les incertitudes et, ou les imprévus liés à un contrat. Selon Kerich, I « *Gharar peut donc être défini comme la vente d'objets dont l'existence et les caractéristiques ne sont pas certaines, étant donné le risque qui accompagne cette probabilité, et qui soumet la validité de la transaction à des conjonctures.* »²²

Le terme *Maysir* signifie jeu de hasard et sa prohibition découle du verset du coran suivant : « *Ô vous qui croyez, l'alcool, le jeu du hasard, et les pierres dressées et les flèches divinatoires ne sont qu'impureté, relevant du fait du diable. Préservez-vous en, afin de réussir* ». (Sourate Al-maidah, verset 90). Selon ce principe, les opérations qui reposent sur la spéculation en vue de réaliser un profit sont illicites (*haram*). Le principe est simple : on ne peut pas vendre ce que l'on ne possède pas.

3-1-3- Les activités illicites (*Haram*)

La finance islamique est une finance éthique et responsable.

²⁰Belabes, A. « Epistémologie des principes de la finance islamique ». Les cahiers de la finance islamique N°2, Strasbourg, 2010. P6.

²¹El-Gamal, M. « La banques et la finance islamiques », Le point sur l'économie musulman, 2012, P 08.

²²Kerich, I. « Le système financier islamique : de la religion à la banque ». Edition Larcier, Bruxelles, 2002.

Il en découle l'interdiction de financer toutes les activités et tous les produits qui sont contraires à la morale²³ : alcool, drogues, tabac, armement... ainsi que les produits interdits à la consommation par les textes de l'islam (viandes de porc et dérivées).

3-1-4- La thésaurisation

La thésaurisation désigne une accumulation de monnaie soit pour en tirer des profits ou par absence de meilleur emploi et non par principe d'investissement productif. Puisque la charia considère la monnaie comme un simple moyen d'échange sans valeur intrinsèque, la thésaurisation est condamnée. Cette interdiction est mentionnée, dans Sourate 9, verset 34 et 35 : « *de même, à ceux qui thésaurisent l'or et l'argent et ne les dépensent pas dans le soutien de Dieu, eh bien, annonce-leur un châtement douloureux [...], goûtez donc de ce que vous thésaurisez !* ».

On doit faire la distinction entre thésaurisation et épargne, car, le compte d'épargne ne générant pas d'intérêts n'est pas une forme de thésaurisation car ce capital est utilisé par la banque à des fins productives²⁴.

3-2- Les principes

Les principes de la finance islamique sont de nombre de trois, à savoir : le principe du partage des pertes et profits (3P), Le principe d'adossement des transactions à des actifs tangibles (asset-backing) et la *Zakat*.

3-2-1- Le principe du partage des pertes et profits

L'intérêt est interdit en Islam et le profit est encouragé. Le principe de partage des profits et des pertes est vu comme un substitut à l'intérêt. Selon Khan (2002), ce principe est défini comme « *un mécanisme financier qui lie le capital financier à l'industrie et au commercesans utiliser un intérêt* »²⁵. Lorsqu'un entrepreneur s'adresse à une banque pour financer son projet, les deux parties prenantes doivent, selon un prorata défini dans le contrat, assumer les risques et donc partager les profits ou les pertes.

Ce principe permet aux cocontractants de réaliser un profit sans utiliser l'intérêt. Par ce principe, la finance islamique est souvent associée à une finance participative car les clauses d'un contrat de financement ne privilégient pas une seule partie. Les clauses sont favorables aux différentes parties. Il y a donc une certaine équité entre les cocontractants.

²³Mzid, Wali. « La Finance islamique : Principes fondamentaux et apports potentiels dans le financement de la croissance et du développement ». Banque Zitouna, Tunisie, 2009. P.06.

²⁴ Cherif, k. « La finance islamique : Analyse des produits financiers islamiques ». Cahier de recherche, Haute Ecole de Gestion de Genève (HEG-GE), 2008. P19.

²⁵Khan. T et Ahmad. H. « La gestion des risques : analyse de certains aspects liés à l'industrie de la finance islamique ». Document Occasionnel n° 5, BID, IIRF. 2002.

3-2-2- Le principe d'adossement des transactions à des actifs tangibles (asset-backing)

En finance islamique, les transactions financières sont adossées à des actifs réels et tangibles. L'actif sous-jacent (action, matière première...) doit bel et bien exister, ce qui permet de relier la sphère financière à la sphère de l'économie réelle. Ainsi, le principe d'adossement à un actif tangible permet de mettre en place une économie stable basée sur l'activité économique réelle.

3-2-3- La zakat

La *zakat* est un impôt religieux annuel que tout musulman, disposant d'un certain revenu minimum déterminé, doit acquitter. Ce devoir fait partie des cinq piliers de l'Islam²⁶, et est imposé afin d'aider les plus démunis afin d'équilibrer les richesses. Techniquement, la zakat est une proportion fixe collectée du surplus de la richesse et des revenus des musulmans et qui est distribuée aux bénéficiaires définis par la loi²⁷. Ce principe est destiné pour faire face au phénomène de la thésaurisation qui est interdit en Islam. Le montant à payer est connu et représente 2.5% des actifs liquides (argent, titres...) et cet impôt est aussi prélevé sur les marchandises, les minéraux extraits du sol, les fruits et les céréales...

Afin de satisfaire cette exigence, les banques islamiques ont conçues des comités de la *Zakat* chargés de prélever l'impôt ecclésiastique, ainsi que de gérer des fonds conformément aux principes de la charia²⁸.

Section 2 : Les instruments de la finance islamique

A l'instar de l'ensemble des institutions bancaires, les banques islamiques offrent toute une panoplie d'instruments financiers qui répondent aux besoins des particuliers et des entreprises. En effet, nous pouvons retrouver des instruments dits de base, qui se subdivisent en instruments participatifs, instrument d'échange et les comptes bancaire, ainsi que des instruments financiers utilisés sur le marché de capitaux islamiques.

1- Les instruments de base

Les institutions financières islamiques ont une double vocation commerciale et financière.

²⁶ Les cinq piliers de l'Islam sont la profession de foi (Chahadatane), la prière, la zakat, le jeûne du mois de Ramadan et le pèlerinage à la Mecque.

²⁷ Kerich, I. Op.cit.

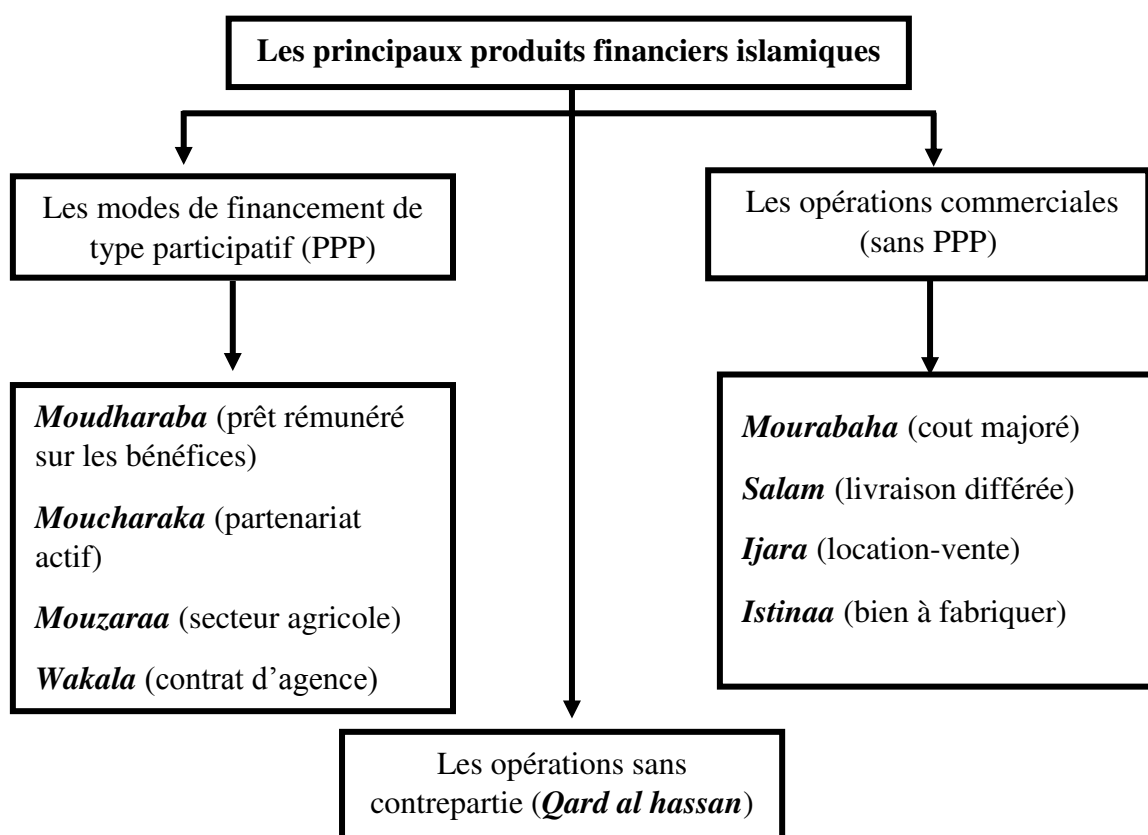
²⁸ Cherif, k. Op.cit, P22.

Loin de se cantonner dans la mission classique d'intermédiation financière, elles interviennent dans les activités de création, transformation et commercialisation des richesses en tant que parties prenantes à part entière, et offre des produits bancaires conformes aux préceptes de l'islam.

Les instruments de financement peuvent être classés ainsi²⁹ :

- Les instruments basés sur un financement participatif ;
- Les instruments non basés sur un partage des profits et pertes (non PPP) que l'on appelle couramment les instruments d'échange (les opérations commerciales) ;
- Les opérations sans contrepartie.

Figure N°3: Les principaux produits financiers islamiques



Sources : Causse-Broquet, G, Op.cit. P50

1-1- Les instruments participatifs

Le mode de financement participatif est un mode par lequel les investisseurs participent au capital et/ou travail du projet, mais également au partage des pertes et profits ainsi qu'à la prise de risque. Les principaux instruments participatifs sont³⁰ : la *moucharaka*, la *moudaraba*, la *wakala* et la *mouzaraa*.

²⁹ Causse-Broquet, G. Op.cit. P50.

³⁰ Alioui, Fatima Zahra, et al. Op.cit. P09.

1-1-1- La Moucharaka

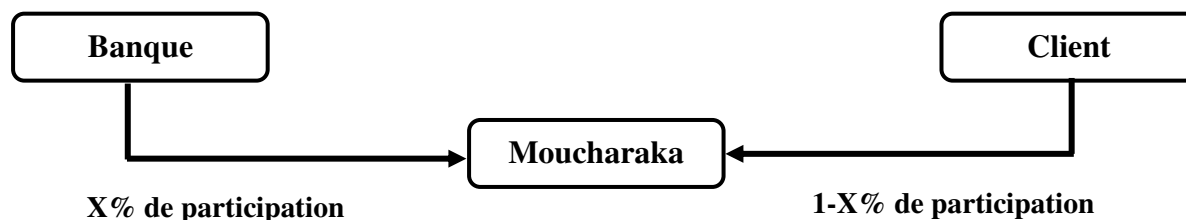
La *Moucharaka* est un des modes de financement islamique. Le mot *Moucharaka* vient du mot arabe *shirkah* qui signifie participation ou association. Les juristes musulmans indiquent que la licéité de la *Moucharaka* trouve son fondement dans les trois sources ; le *Coran*, la *sunna* et l'*Ijmaa* (consensus).

La *moucharaka*³¹ est un mode de financement basé sur la juste répartition des risques entre les associés. Elle peut être définie comme étant "la participation de deux ou plusieurs parties au capital de la même affaire" où chaque partenaire se réserve le droit de regard sur le projet et peut intervenir directement dans la gestion de celui-ci. Les bénéfices nets sont partagés suivant des proportions préalablement agréées dans le contrat, et qui ne sont pas forcément égales à celles calculées sur la base des apports initiaux. En revanche, les pertes sont supportées exactement au prorata de la contribution de chacun au capital.

Les institutions financières islamiques utilisent principalement deux types de *moucharaka*, soit une *moucharaka* définitive, soit une *moucharaka* dégressive³² :

- **La *moucharaka* définitive (*da'ima*)** : dans ce type de *moucharaka*, l'IFI participe au capital d'un projet, d'une entreprise ou d'une opération durable (long terme), soit par une participation au capital d'une nouvelle société, soit par l'acquisition d'actions de sociétés déjà existantes ; et perçoit régulièrement sa part des bénéfices. Le contrat ne peut prendre fin que par la vente de la part du capital de l'IFI ou par la liquidation de la société.
- **La *moucharaka* dégressive (*moutanaqisa*)** : dans ce type de *moucharaka*, l'IFI participe dans le capital d'un projet, d'une entreprise ou d'une opération avec une intention de se retirer progressivement de celui-ci. A cet effet, l'IFI cède sa part du capital en la vendant aux autres associés jusqu'à ce que le projet devienne la propriété de ces derniers.

FigureN°4 : Le contrat *Moucharaka*



Sources : Saidane, D. « La finance islamique à l'heure de la mondialisation ». Revue Banque, 2ème Edition, France, 2011. P75.

³¹Moukhefi. Amine. Op.cit. P12.

³² Ben Ouhiba, Hassen. « Les banques islamique : Etude de positionnement, spécificités réglementaires et particularités d'audit ». Islamic Business Recherche Center, 2015, P.38.

1-1-2- La Moudharaba

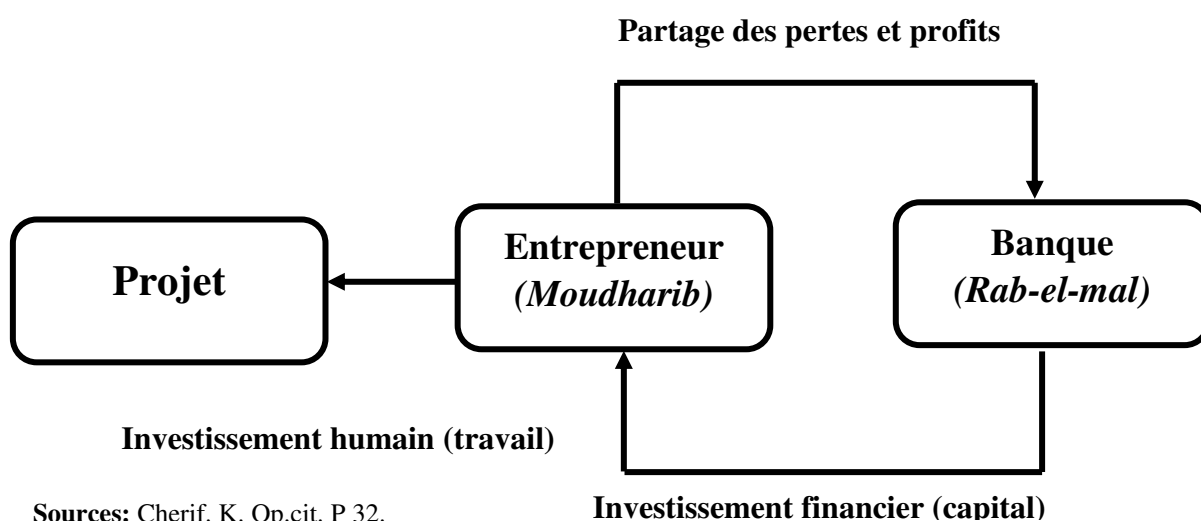
Il s'agit d'une rencontre entre deux parties possédant des richesses complémentaires ; le travail et l'argent. C'est un contrat d'association entre un apporteur de capital appelé "*rab el mal*" et un entrepreneur appelé "*moudharib*" qui accorde au premier la propriété des actifs et au second le droit à une gestion autonome de l'affaire sans ingérence du premier.

Historiquement la *moudharaba*³³ est connue depuis le temps des arabes peut-être même bien avant qui commerçaient en caravanes. Le *rab el mal* finançait la marchandise et le *moudharib* s'occupait de la revendre et réaliser des bénéfices. Ceux-ci étant partagés au prorata agréé.

Les institutions financières islamiques ont la possibilité de contracter principalement deux types de contrats *moudharaba*, soit des contrats de type limité, soit des contrats de type illimité³⁴ :

- **La moudharaba limitée (*mouqayada*)** est un contrat par lequel le financier (*rab el-mal*) spécifie la particularité de l'activité ou du projet dans lequel il souhaite investir ses fonds. L'entrepreneur (*moudarib*) ne devrait cependant pas utiliser ces fonds pour investir d'autres activités, ou projet, ou ceux ne respectent pas les conditions établies par le financier ;
- **La moudharaba illimitée (*moutlaqa*)** est un contrat par lequel le financier offre la possibilité à l'entrepreneur d'investir ses fonds dans n'importe quelle activité ou n'importe quel projet conforme à la *Chari'a* (exemple des compte d'épargne au niveau des banques islamiques).

Figure N°5: Le contrat Moudharaba



Sources: Cherif. K. Op.cit. P 32.

³³Institut islamique de recherche et développement. « Introduction aux techniques islamiques de financement » ; Actes de séminaire N°37, Banque Islamique de Développement, Djeddah, Arabie-Saoudite, 1992, P 21.

³⁴ Causse-Broquet.G, Op.cit. P52.

1-1-3- La Wakala

La *Wakala* est un contrat par lequel une personne (*Mouwakil*) mandate une autre personne (*Wakil*) pour l'accomplissement d'une mission (recherche d'appartement, vente d'un bien sur le marché, ...) ³⁵.

Selon Causse-Broquet, les banques islamiques recourent désormais au contrat *Wakala* aussi bien pour les opérations de financement que pour les dépôts. Dans le premier cas, le contrat ressemble à un contrat *mourabaha* si ce n'est que la banque (l'agent ou *wakil*) ne fait que représenter l'apporteur de fonds. Quant au « dépôt *wakala* », il ressemble à un compte d'investissement si ce n'est que les fonds appartenant au déposant et sont utilisés par la banque.

Déposant et banque sont liés soit par un contrat de partenariat, soit par un contrat d'exploitation des fonds. Il existe plusieurs types de contrat *wakala*. Il peut être spécifique ou général, limité ou illimité, ou encore sous condition ou future.

1-1-4- La Mouzaraa

La *Mouzaraa* ³⁶ est essentiellement un contrat de *Mudharaba* relative à l'exploitation d'une ferme ou la banque peut fournir la terre ou les fonds nécessaires contre une part dans les récoltes.

Le produit de la terre sera réparti entre la banque et le travailleur selon les conditions déterminées à l'avance. Il s'agit donc, d'un contrat d'association entre le capital (terres agricoles, nues ou plantées) et le travail. Mais ce qui différencie ce contrat du contrat *Moudharaba*, c'est que le produit (fruits, céréales...) qui fait l'objet du partage entre le propriétaire de la terre et le travailleur et non pas le profit.

1-2- Les instruments d'échange

Les instruments d'échange sont des produits basés généralement, sous des contrats de vente qui permettent le transfert d'une marchandise contre une autre marchandise, le transfert d'un bien pour de l'argent, ou le transfert d'argent pour de l'argent. Les principaux produits d'échange sont : la *Mourabaha*, l'*Ijara*, l'*Istisnâ* et le *Salam*.

1-2-1- La Mourabaha

Dans un contrat *Mourabaha* ³⁷, la banque intervient en qualité de premier acheteur vis-à-vis du fournisseur et de revendeur à l'égard de l'acheteur donneur d'ordre (le client).

³⁵Native. Capital. « Formation : Finance islamique ». Tunis, 2012. P

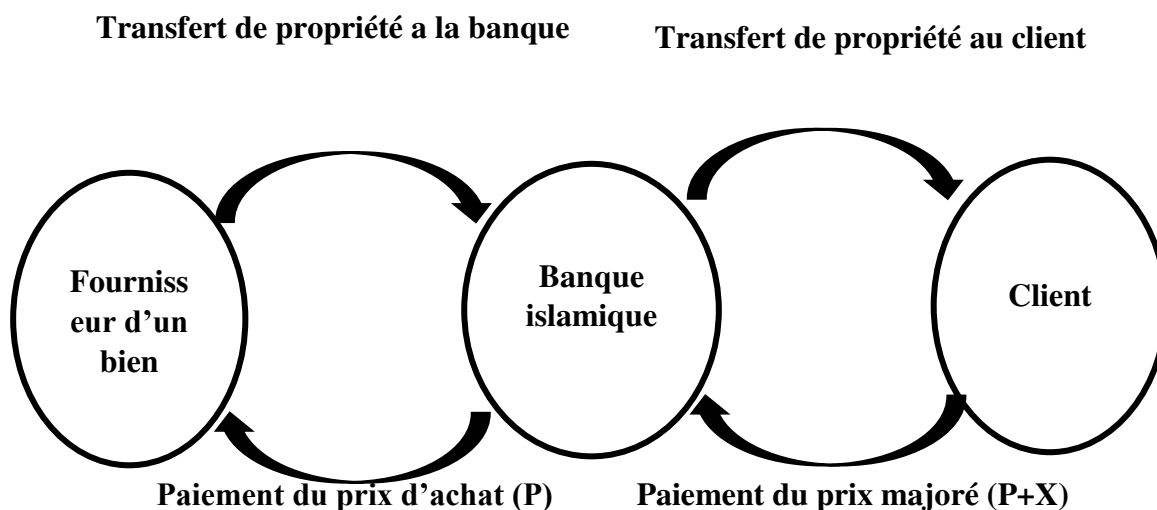
³⁶Siagh, L. Op.cit. 2003, P 66.

³⁷ Conseil Déontologique des Valeurs Monilières (CDVM), « La finance islamique », 2011, P13.

La banque achète la marchandise au comptant ou à crédit et la revend au comptant ou à crédit à son client, le prix de revente est égal au cout d'acquisition majoré d'une marge, convenue entre les parties. Les modalités de paiements à terme ainsi que les prix de revente et les marges associées sont convenues et acceptés au préalable par les deux parties. Selon Mas'ud : « Il n'y a aucun mal à percevoir des marges bénéficiaires, qu'elles soient mentionnées en termes de pourcentage ou de somme fixe »³⁸.

La *mourabaha* est un mode de financement qui permet à la banque de financer, aussi bien les besoins d'exploitation de leur clientèle (stocks, matières, produits intermédiaires) que leur investissement.

Figure N°6 : Le contrat *Mourabaha*



Source :Saidane, D. Op.cit. P79.

1-2-2- LeSalam

La vente *al-Salam*³⁹ 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 contourner cette interdiction, d'une part, l'objet du contrat devait être indiqué avec précision (telle variété de céréales), d'autre part, au moment de la livraison, si la récolte était insuffisante, l'agriculteur devait s'approvisionner sur le marché pour pouvoir honorer son engagement à la date prévue. Ce mode de financement a été ensuite utilisé dans tous les secteurs de l'activité marchande.

³⁸ El-Gamal, M. Op.cit. P18.

³⁹Jouini, E et Pastré, O. Op.cit. P35.

1-2-3- L'Ijara

L'*Ijara*⁴⁰ est une sorte de crédit-bail à moyen et long terme qui fait intervenir trois acteurs : le client de la banque (locataire du bien), la banque (le bailleur), et le fabricant, vendeur du bien (le fournisseur). Les secteurs concernés sont essentiellement : les transports, l'immobilier et l'équipement.

La banque islamique achète un actif qu'elle loue à une entreprise cliente pour une période déterminée. Le prix de la location est échelonné sur la période du contrat. Il peut être revu en cours de contrat. Dans le contrat, il peut être prévu l'achat du bien par locataire, en cours de contrat ou en fin de contrat. En conséquence, il s'agit soit d'un contrat de location simple (*ijara*) soit d'un contrat de crédit-bail avec option d'achat (*ijara waiqtina'a*).

1-2-4- L'Istinaa

L'*Istinaa*⁴¹ est un contrat financier qui permet à un acheteur de se procurer des biens qu'il se fait livrer à terme. A 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.

1-2-5- Les opérations sans contrepartie « Qard al Hassan »

Les règles de la charia interdisent l'intérêt et non pas le prêt. La seule forme de prêt qui est permise en Islam est le *Qard Hassan*⁴². C'est un prêt sans intérêt direct ou indirect, un crédit au taux zéro préconisé par la Bible entre Frères, les Evangiles et le Coran pour les nécessiteux. C'est un prêt de bienveillance, dont on rembourse le capital à l'échéance mais sans intérêt ni profit ni perte.

Il est donné en quantité limitée, pour des périodes courtes et relève des financements de type social : micro-affaires, difficultés personnelles ponctuelles, etc. en ne remboursant que le capital, il équivaut à une subvention. Mais le bénéficiaire pourrait rembourser le principal, majoré des quelques frais de gestion générés par l'opération.

1-3- Comparaison des instruments financiers islamiques et conventionnels

⁴⁰ Causse-Broquet.G, Op.cit. P67.

⁴¹ Jouini, E et Pastré, O Op.cit. P36.

⁴² Lévy, Aldo. « Finance islamique ». Edition Gualino, 2012. P127.

La plus part des produits financiers islamiques se retrouvent dans la liste de leurs homologues classiques avec, tout de même, une différence relative à la conformité à la charia. Le tableau ci-après donne quelques correspondances entre ces produits.

Tableau N°3 : Comparaison des instruments financiers islamiques et conventionnels

| L'appellation Islamique | Objet | L'appellation classique correspondante |
|-------------------------|--|---|
| Mourabaha | Prêt sans intérêt à court terme avec marge bancaire préétablie (intermédiation) | Micro-crédit |
| Ijara | Achat d'un actif par la banque puis location à son client avec promesse de vente à terme | Crédit-bail |
| Salam | Achat d'un actif par la banque puis sa revente à terme à son client (paiement différé) | Vente à terme ou forward |
| Qard Hassan | Prêt sans intérêt avec couverture des frais bancaires réels par l'emprunteur | Prêt mutualiste |
| Moudaraba | Financement d'un projet par la banque avec partage des pertes et profits selon un ratio préétabli | Capital-investissement toutes les parties |
| Moucharaka | Cofinancement par la banque et le client avec partage des pertes et profits selon un ratio préétabli | Capital - investissement |
| Sukuk | Emprunt obligataire adossé à un contrat | Emprunt obligataire |

Source : Martens, André, « La finance islamique : Fondement, théorie et réalité », Université de Montréal, cahier de recherche 2001-20. 2001.

1-4-Les comptes bancaires

Les dépôts constituent une ressource financière importante pour les institutions bancaires. Afin de les mobiliser, les banques islamiques proposent à leurs clients différents types de comptes⁴³.

1-4-1- Les comptes courants

Il s'agit d'une catégorie de comptes non rémunérés qui logent des fonds retirables à première demande par leurs titulaires. Etant garantis, ceux-ci peuvent être acceptés par les banques islamiques en tant que *qoroudh hassana* ou *amana*. Celles-ci ont le droit de les utiliser dans leurs opérations de financement, mais à leur risques et périls.

1-4-2- Les comptes d'épargne

⁴³Siagh.L, *Op.cit.* 2003, P 56.

Constituant une liaison entre les comptes courants et les comptes d'investissement, les comptes d'épargne sont des comptes à vue particuliers qui bénéficient d'une rémunération variable dépendante des profits réalisés par la banque islamique.

Les capitaux ne sont pas garantis mais les titulaires des comptes ont le droit de retirer leurs fonds d'une manière régulière.

1-4-3- Les comptes d'investissement

Appelés aussi comptes de partage des pertes et profits, les comptes d'investissement sont des comptes à terme dont les fonds sont destinés à être investis, selon le principe de *moudharaba*, par la banque dans ses opérations de financement. Leurs capitaux ne sont pas garantis et ils bénéficient d'une rémunération variable. On y trouve deux formes⁴⁴ :

- **Les comptes d'investissement affectés** : Leurs fonds sont destinés au financement d'opérations ou un secteur bien spécifiés par leurs titulaires. Leur rémunération dépend de celle de l'activité financée ;
- **Les comptes d'investissement non affectés** : Leurs fonds ne sont pas affectés à un financement particulier. Leur rémunération dépend des résultats globaux que la banque réalise.

2- Les instruments financiers utilisés sur le marché de capitaux islamiques

Après avoir présenté les instruments de base de la finance islamique, il est également nécessaire de présenter les autres instruments de cette finance, à savoir les *sukuk*, le *takaful* et les indices boursiers islamiques qui contribuent au développement des marchés de la finance islamique.

2-1- Les sukuks

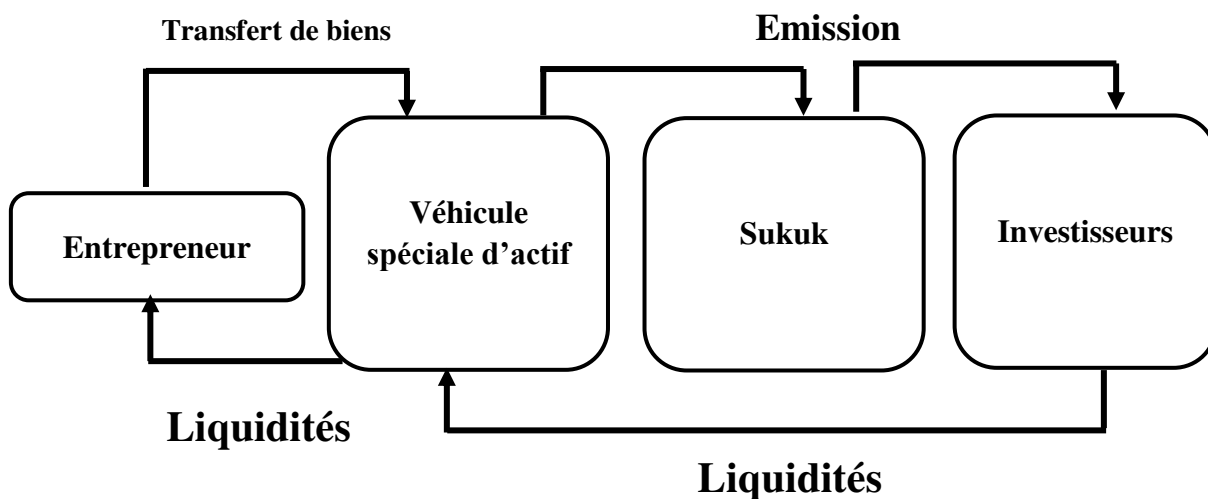
Les *sukuks*⁴⁵ sont des capitaux hybrides, ils ne sont ni tout à fait des obligations ni tout à fait des actions, comme des quasi-fonds propres. Ce sont des obligations islamiques où les détenteurs du titre sont copropriétaires d'un actif sous-jacent tangible (immeuble, machine, cash-flow...).

L'émetteur (entreprise, fonds souverains ...) émet par l'intermédiaire d'un SPV un *sukuk* pour financer l'acquisition d'un actif. Il ne s'agit pas d'un titre de propriété sur une dette comme dans une obligation classique.

La revente du sous-jacent permettra de récupérer le nominal et de rémunérer les obligataires. La figure suivante illustre les interactions qui existent entre l'émetteur (SPV), la société et les investisseurs.

⁴⁴ Cause-Broquet.G. *Op.cit.* P 80.

⁴⁵ Lévy, Aldo. *Op.cit.* P136.

Figure N°7: La structure d'une émission *sukuk*

Source: Saidane, D, Op.cit. P.114.

Deux types d'obligations islamiques existent : D'une part, les obligations reposant sur un actif « *asset-based* », d'autre part, les obligations adossées à un actif « *asset-backed* ». Pour les *sukuk asset-based*, il y a une obligation de rachat à l'échéance et donc une garantie pour l'investisseur de récupérer le principal. En ce qui concerne les *sukuk asset-backed*, il n'y a aucune garantie de rachat et donc l'investisseur supporte une partie du risque lié à l'actif (risque de réduction de valeur, dépréciation...) ⁴⁶.

2-2- L'assurance *Takaful*

Takaful dérive du verbe arabe *kafalah* (garantir), signifie « un ensemble de personnes qui s'assurent mutuellement » ⁴⁷. C'est un concept d'assurance qui se caractérise par un groupe de personnes qui souscrivent chacune une part d'un fond.

Lorsqu'un des membres demande une indemnisation légitime (en fonction du type d'assurance mutuelle à laquelle ils ont souscrit), cette dernière est prélevée sur le fond. Entre-temps, l'argent du fond est investi dans le respect des règles islamiques sans exposer, de manière significative, les assurés au moindre risque supplémentaire. Les rendements sont ensuite partagés entre les assurés ⁴⁸.

2-3- Les indices Bourcier islamiques

⁴⁶Hassoune, A. « La gestion des risques dans les banques islamiques ». Moody's Investor Service, 2008, P16.

⁴⁷Jouini, E et Pastré, O. Op.cit. P38.

⁴⁸El-Gamal, M. Op.cit. P38.

Pour répondre à la demande des investisseurs musulmans, de plus en plus nombreux, les indices boursiers islamiques ont été créés pour les grandes agences traditionnelles de notations.

Le premier indice boursier « the Socially Aware Muslim Index » (SAMI) a été lancé en 1998 par une banque américaine la Clein Mans & Shrine, il sert à surveiller les actions des 500 compagnies les plus importantes ou l'investissement conformément à la charia est possible.

D'autres indices ont, par la suite été créés comme le Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) qui couvre environ 600 compagnies a été lancé en 1999 ainsi que the International Investor (TII) et d'autres indices sont actuellement en train d'être développés⁴⁹.

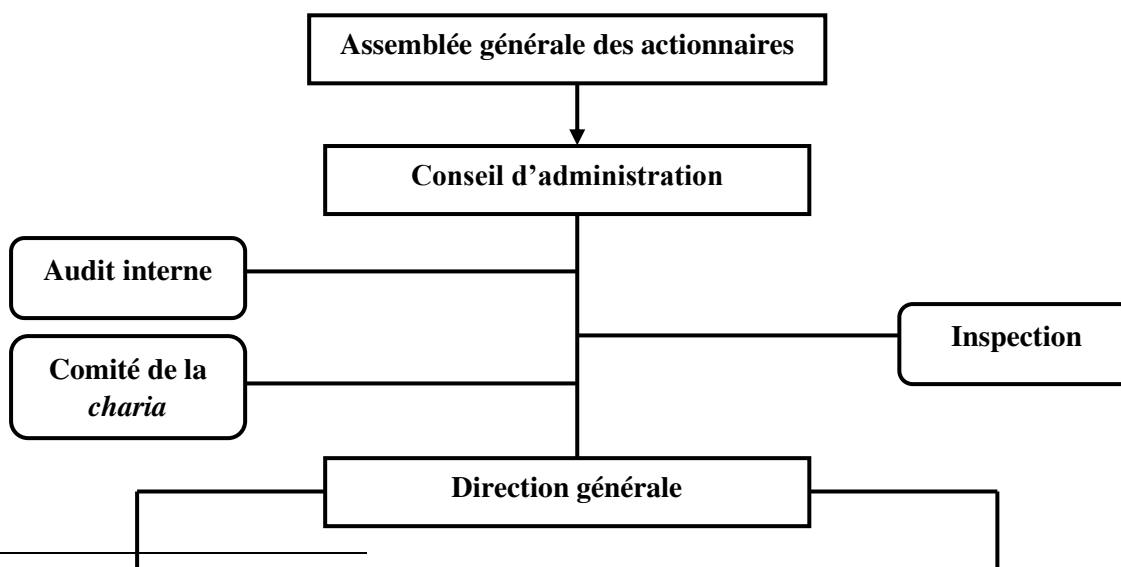
Section 3 : Gouvernance et gestion des risques dans les banques islamiques

Mis à mal par la crise financière et pointée du doigt lors de nombreux scandales financiers récents, la parfaite gouvernance et la bonne gestion des risques demeure plus que jamais une garantie pour le système économique et financier, c'est un enjeu majeur aujourd'hui.

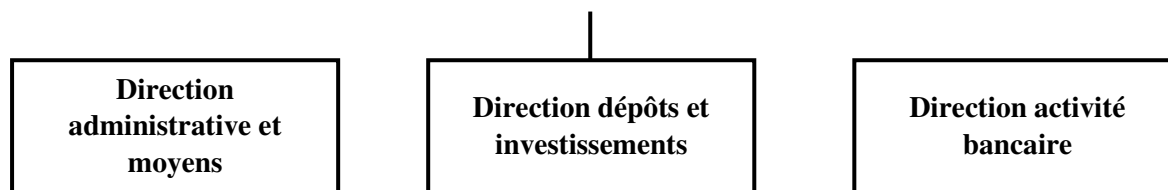
1- Organisation et gouvernance des banques islamiques

Les banques islamiques sont généralement des sociétés par actions relevant du droit classique. Etant donné leur mission, à côté des organes habituels détenant le pouvoir juridique, comme le conseil d'administration, des organes spécifiques détiennent le pouvoir moral, ainsi le comité de la *charia*. En conséquence, on se trouve face à une double gouvernance qui fait la particularité de ces établissements.

FigureN°8 :Structure organisationnelle d'une banque islamique



⁴⁹Siagh. L. *Op.cit.* 2003. P69.



Source : Causse-Broquet, G, Op.cit., P119.

1-1- Les organes de gestion

L'assemblée générale des actionnaires désigne les membres du conseil d'administration qui délèguent ses fonctions à un directeur général.

1-1-1- Le conseil d'administration (CA)

Pour être membre du conseil d'administration, il faut remplir certaines conditions⁵⁰ : en principe, être musulman, disposer d'un nombre d'actions indiqué dans les statuts et ne pas exercer de fonctions dans la banque. La durée du mandat est de 3 ans. Le nombre d'administrateurs est indiqué dans les statuts, ainsi que les pouvoirs et les modalités de fonctionnement du conseil.

Ce conseil jouit des pleins pouvoirs de gestion, à l'exception de ce qui est réservé en termes formels à l'AG. Ainsi, ces pouvoirs sont soumis à des réglementations et à des statuts intensifs. Le CA, en tant que mécanisme interne de gouvernance permet de pallier les mauvaises performances de ces établissements financiers si particuliers, et par conséquent, il constitue le principal acteur du processus de gouvernance bancaire.

D'ailleurs, le CA convoque l'AG pour fixer l'ordre du jour et il établit, annuellement, le bilan d'activité bancaire ainsi que la situation financière de la banque. En ce qui concerne les décisions au niveau de CA, elles sont prises par la majorité, et ceci rend les membres du CA des banques islamiques responsables envers la banque, les actionnaires et les tiers, de toute opération frauduleuse ou de tout débordement de règles ou de statuts mis en place.

1-1-2- Les dirigeants

Les dirigeants managers exercent leur fonction sous le contrôle du conseil d'administration. Leur rôle est difficile car ils doivent tenter de concilier la rationalité économique et les contraintes de la réglementation islamique.

«Il [le dirigeant] doit gérer deux systèmes de logique potentiellement contradictoires à savoir une logique d'efficacité et une logique de maintien et de protection des valeurs éthiques et religieuses. Ces logiques s'expriment à travers le système de double gouvernance qui caractérise les banques islamiques »⁵¹.

⁵⁰ Ben-Ouhiba, Hassan. Op.cit. P35.

⁵¹ Siagh, L, Op.cit. P141.

Siagh a ajouté que, pour accomplir cette fonction doublée, la banque doit mettre en œuvre une culture éthique (Souloukiat) et une culture organisationnelle forte au moyen de la formation du personnel.

1-2- Les organes de contrôle

La question de supervision et de contrôle de la banque islamique est très importante pour maintenir la stabilité et la solidarité des institutions financières. A côté des organes de contrôle existants habituellement dans les banques traditionnelles c'est-à-dire, les commissaires aux comptes, il faut ajouter le comité de charia dont la mission est spécifique.

1-2-1- Les censeurs comptables

Le contrôle des banques islamiques est assurée, comme celui des banques conventionnelles par des commissaires aux comptes qui sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires, cette dernière fixe leur rémunération et leur mandat.

Les commissaires aux comptes ont le mandat d'assurer loyalement et efficacement le contrôle de gestion des actionnaires. Ils doivent divulguer à ces derniers la situation véritable de l'institution et préconiser les mesures à prendre en cas de nécessité. En outre ils ont le droit de procéder à des actes matériels de vérification et de contrôle ; ils peuvent ainsi examiner les livres de la banque, ses registres et documents, s'assurer de son actif, de ses obligations et demander tous les renseignements.

1-2-2- Le conseil religieux (CR) « Charia Board »

Les préceptes islamiques ont une profonde influence sur la pratique quotidienne de la finance islamique. Pour assurer une concordance continue avec ces préceptes, toute institution financière islamique doit se doter d'une entité spécifique ; le conseil religieux (comité *charia*) ou autrement dit la *charia Board*. Ce dernier représente un organe primordial ; une banque islamique ne peut pas s'intégrer à l'AIBI (Association Internationale des Banques Islamiques), si elle ne dispose pas d'un CR (conseil religieux).

L'existence du CR est basée sur une fatwa d'Abou Hannifa, théologien arabe, fondateur de l'école hanafite, aux termes de laquelle « *tout marchand doit se faire accompagner par un faqih lui permettant par ses conseils d'éviter le riba dans ses activités économiques.* »⁵²

Chapra et Khan (2001) ont défini le CR comme étant « *une entité indépendante de conseillers spécialistes dans la jurisprudence islamique, chargée de passer en revue et de*

⁵² El Bachir OuldSass, M « islam et banques : vers l'institutionnalisation de charia board », 17 juillet 2008, Paris Disponible sur : www.halabank.com (consulter le 20/08/2017 à 14 :50).

superviser les activités de la banque islamique pour assurer leurs conformités avec les principes de la charia »⁵³.

On comprend de cette définition que le CR est un organe chargé de vérifier et d'interpréter la conformité des opérations bancaires avec les règles islamiques avant de valider leurs actions.

Le CR est une entité active qui peut favoriser le développement des IFI qu'il conseille, et son rôle ne se limite plus au rôle de contrôleur, car, il peut participer à l'élaboration même des produits/services. En général, on peut résumer les fonctions principales de CR comme suit ⁵⁴:

- La vérification et l'analyse de toute négociation et transaction effectuée par la banque, en les soumettant aux règles de la charia. Dans le cas de l'incompatibilité d'une transaction avec les préceptes islamiques, elle sera directement exclue (non approuvée).
- La participation régulière dans des conférences et des réunions pour discuter les enquêtes reçues.
- La réception des enquêtes pour les présenter au conseil d'administration.
- La préparation des opinions pour les diffuser après avoir l'accord du CA.
- La préparation des contrats en collaboration avec les conseillers juridiques de la banque.
- L'élaboration des études et des recherches nécessaires pour diriger et gérer les fonds de zakat et s'assurer d'une répartition équitable de ces fonds entre les différentes parties méritantes.
- La contribution dans le processus d'innovation, de production et de création de nouveaux produits/services, afin de rendre la banque islamique compétitive aux banques conventionnelles.

Les membres du CR sont choisis par l'AG des actionnaires. Leur nombre est variable selon les banques, la plupart ont un conseil composé de 4 à 7 membres (Causse-Broquet, 2009).

La composition du CR est une décision stratégique, car, dans le cas où l'un des conseillers religieux est déjà membre dans un conseil d'une banque prestigieuse ou d'un organisme de normalisation comme l'AAOIFI ou l'IFSB, ceci peut renforcer la crédibilité et la réputation de la banque islamique auprès de ses clients.

⁵³Chapra. U. M et Khan. T. « Réglementation et contrôle des banques islamiques ». Cahier de recherche n° 3, BID, IIRF, 2001, P.75.

⁵⁴Rammal. H.G, « The importance of shari'ah supervision in Islamic institutions ». Corporate Ownership and Control, Vol 3, Issue 3. 2006. P 152.

1-3- Les règles de gouvernance applicables aux banques islamiques

Les règles appliquées par les banques islamiques sont issues de principes – souvent jugées contradictoires – relevant des théories anglo-saxonnes des organisations, d’une part, et de la loi islamique, d’autre part.

Les dirigeants de ces établissements sont en fait soumis à des règles de gouvernance à la fois actionnariale (*shareholders’ governance*), partenariale (*stakeholders’ governance*) et religieuse (*islamic governance*)⁵⁵.

1-3-1- Les règles de gouvernance actionnariale (*shareholders’ governance*)

Les mêmes règles qui gouvernent les institutions financières classiques sont applicables aux banques islamiques, en ce qui concerne l’encadrement des managers bancaires. Ces règles reposent sur un conflit d’intérêt entre les actionnaires et les dirigeants. Ces derniers s’efforcent à réduire les risques encourus directement par l’institution et indirectement par eux-mêmes, alors que les actionnaires cherchent à maximiser les profits tirés de leurs placements dans l’institution.

Pour éviter ce type de conflit, un ensemble de principes a été proposé, pour organiser et vérifier le fonctionnement des CA (notamment, l’instauration de comité d’éthique) et qui vise à inciter et contrôler les comportements des dirigeants d’entreprises en limitant les pratiques inefficaces.

1-3-2- Les règles de gouvernance partenariale (*stakeholders’ governance*)

Selon cette approche, l’entreprise est un ensemble de partenaires qui contribuent à la perpétuité de cette entreprise, ce qui conduit à une harmonisation entre les intérêts des actionnaires et l’intérêt général de la société. Parmi ces partenaires, il y a les salariés, les fournisseurs, les clients, les collectivités territoriales...

Plusieurs théories ont alimenté des débats académiques sur la nécessité d’introduire de nouvelles formes de capitalisme coopératif (Aglietta et Rebérioux, 2005), comme les coopératives, les associations..., ainsi que de créer des fonds d’investissements éthiques. Ceci va contribuer à minimiser les effets négatifs de la gouvernance actionnariale, en redéfinissant les droits et les devoirs des différentes parties prenantes au sein d’une entreprise.

⁵⁵Ziad. C &Pluchart, J.J.« La gouvernance de la banque islamique ». Proposition de communication, Université de Picardie – CRIISEA, 2006, P.3.

1-3-3- Les règles de gouvernance religieuse (*islamic governance*)

Martens (2001) souligne que la finance islamique n'a fait l'objet que de rares recherches théoriques depuis les années 1960. Toute banque islamique doit respecter les règles islamiques dictées par le *Coran*, la *Sunna* et la jurisprudence, notamment, les règles qui prohibent la pratique de l'intérêt et les activités basées sur le *gharar*, ainsi que les autres interdictions qu'on a déjà évoquées dans les sections précédentes.

Ces règles sont dirigées par les comités de charia et d'autres instances religieuses. Dans le cas de divergence entre les différentes interprétations des scholars islamiques, des instances fédérales (cours islamiques suprêmes, université Al Azhar...) interviennent pour trancher les éventuels litiges.

Ainsi, trois organisations ont été créées afin d'harmoniser les pratiques bancaires islamiques à savoir : l'AAOIFI, qui a pour mission d'harmoniser les règles comptables des banques islamiques, l'IFSB, qui tente de rechercher des voies d'intégration de la FI à la finance internationale et l'IIFM, qui a pour objectif de concevoir de nouveaux mécanismes et produits de marchés qui sont compatibles à la fois avec la charia et le développement rapide de la banque islamique.

2- La gestion des risques dans les banques islamiques

La gestion des risques est devenue primordiale dans toutes les banques. La dernière crise n'a fait que renforcer le besoin. Toutes les institutions financières doivent améliorer leurs méthodes de détection et de gestion des risques. Les institutions financières islamiques n'échappent pas à cette exigence, cette dernière est même accrue. Non seulement elles doivent faire face aux risques bancaires traditionnels, mais également aux risques spécifiques dus à leur mode de fonctionnement particulier.

2-1- Les différents risques encourus dans les banques islamiques

Nous distinguons deux catégories de risques encourus dans les banques islamiques, à savoir⁵⁶ : les risques génériques et les risques spécifiques.

2-1-1- Les risques génériques

Parmi les risques génériques, nous situons :

- **Risque de crédit** : Représente la possibilité qu'une contrepartie manque à ses obligations conformément aux termes d'un accord et des conditions d'un contrat de crédit, tel que la *mourabaha*.

⁵⁶ Kan, Tariqullah et Ahmed, Habib. « La gestion des risques : analyse de certains aspect liés à l'industrie de la finance islamique ». Document occasionnel n°5, Djeddah-Arabie Saoudite, 2007, P.29.

- **Risque de marché :** Il s'agit de l'impact potentiel des fluctuations défavorables des prix, tels que les taux de change ou du prix des actions, sur la valeur économique d'un actif.
- **Risque de liquidité :** Représente la perte potentielle résultant de l'incapacité d'une institution financière soit d'honorer ses obligations ou de financer l'augmentation des actifs à leur échéance, notamment du fait de l'interdiction de la charia le recours à un emprunt avec intérêt et à la titrisation bancaire.
- **Risque opérationnel :** Ceci est relatif aux pertes qui résultent des défaillances du personnel et des systèmes technologiques, ou à l'adoption de normes (comptables, par exemple) et de stratégies inadéquates au fonctionnement spécifique des institutions financières islamiques.

2-1-2- Les risques spécifiques

Parmi les risques spécifiques, nous citerons :

- **Risque de non-conformité à la charia :** Il s'agit d'un risque qui découle du non-respect des enseignements de la charia dans la création et la mise en place d'instruments, de contrats ou de normes (comptables ou de gouvernement) financières islamiques (d'une manière volontaire ou involontaire).
- **Risque du taux de rendement :** Représente l'impact potentiel sur les rendements provoqués par le changement inattendu de leur taux.
- **Risque commercial transféré :** Il s'agit d'un risque auquel l'institution financière peut faire face suite à la concurrence commerciale pour payer des rendements qui dépassent le taux qui a été gagné sur ses actifs financés par les titulaires de comptes d'investissement. L'institution se devra donc de renoncer à une partie ou la totalité de sa part de profit afin de conserver ses bailleurs de fonds.
- **Risque de placement en actions :** Représente la perte que les actionnaires d'un contrat de partenariat (le cas de la *moucharaka* et la *moudaraba*) subissent, suite à une baisse de la valeur de leurs actions sur le marché.

2-2- Les modes de couverture des risques bancaires islamiques

Pour se prémunir contre les risques bancaires ou les atténuer, les banques islamiques ont besoin d'un processus d'identification de ces risques et d'une multitude d'approches de gestion des risques, tout en renforçant le système de supervision (Kahf, 2006).

2-2-1- Réglementation et contrôle des banques islamiques

Les règles de contrôles appliquées aux banques sont dictées par le comité de Bâle. Selon l'étude de l'Institut islamique de Recherche et de Formation (l'IIRF)⁵⁷, ces règles prévues pour le système bancaire classique doivent être appliquées aux banques islamiques pour les raisons suivantes :

- L'acceptation des banques islamiques sur le marché interbancaire international.
- La stabilité du système financier.
- La sauvegarde des intérêts des titulaires des dépôts à vue.

Selon Causse-Broquet (2009), « *il faut éviter de soumettre les banques islamiques à une double réglementation qui les pénaliserait et conduirait à une baisse de leur compétitivité* ». Elle ajoute que « *les normes prudentielles internationales sont adoptées par les banques islamiques, notamment, dans les pays membres de la BID* ». Les deux éléments cruciaux liés à l'application de ces règles prudentielles sont la suffisance du capital et la pondération adéquate des risques.

2-2-1-1- Le respect des normes de suffisance du capital

C'est l'approche standard de l'évaluation des risques, basée sur un rating externe, qui est retenue, du moins pour les actifs qui se prêtent à ces modalités d'évaluation, comme les créances. Concernant les autres actifs, les banques assez développées se réfèrent à l'approche basée sur le rating interne. Selon le comité de Bâle, le ratio de suffisance du capital (capital/actifs risqués) doit être au moins égal à 8%. Ce ratio atteint souvent des valeurs plus élevées dans les grandes banques islamiques. Ainsi, le CSFI (Conseil des Services Financiers Islamiques) a été créé en 2002 pour qu'il veille sur le suivi de l'application de ces normes.

2-2-1-2- La pondération des risques

La pondération des risques repose sur la technique d'évaluation des actifs bancaires en leur attribuant un coefficient de pondération conformément à sa qualité. Deux approches fondamentales sont utilisées pour pondérer les risques bancaires :

- **Rating externe** : le système proposé comprend cinq catégories différentes pour le calcul des risques des actifs en demande de remboursement aux : Etats, banques/maisons de titres, sociétés, entités du secteur public et programmes de titrisation des actifs (Chapra et Khan, 2001).
- **Rating interne** : par cette technique, la banque évalue elle-même ses actifs en déterminant ses exigences en capital. Cette évaluation peut être révisée par les autorités de contrôle qui vont vérifier avant de qualifier les banques pour l'utilisation de l'approche

⁵⁷Chapra. U.M et Khan. T, Op.cit. P38.

basée sur le rating interne, que les systèmes de gestion des risques dans de telles banques remplissent les normes minimums requises.

2-2-2- Les méthodes d'atténuation de quelques risques bancaires

2-2-2-1- Le risque de crédit

Un certain nombre de méthodes d'atténuation du risque de crédit emprunté de la finance conventionnelle sont applicables à la finance islamique⁵⁸.

- **Les réserves et provisions** : il existe deux types de réserves au sein des banques islamiques: les réserves de péréquation des rendements (PER, Profit Equalization Reserve) qui permettent de garder un certain niveau de profit pour les comptes d'investissement, et les réserves de protection de l'investissement qui sont constituées par les actionnaires et les titulaires de dépôts d'investissement pour faire face aux pertes éventuelles.
- **Le nantissement** : cette technique est admise par la *charia* à l'exception des gages sur créances et sur les instruments financiers basés sur l'intérêt. Au sein des banques islamiques, les actifs qui peuvent faire l'objet de garanties sont moins nombreux et moins liquides.

2-2-2-2- Le risque de référence

On trouve parmi les techniques de gestion de ce risque, l'analyse différentielle qui permet de mesurer le revenu net et sa sensibilité aux taux de référence. Une analyse différentielle est basée sur la réévaluation des postes du bilan. Cette réévaluation est possible puisque les rendements des dépôts d'investissement sont variables selon les conditions du marché⁵⁹.

Section 4 : Défis et développement des banques islamiques

Malgré la forte croissance et le succès grandissant de la finance islamique, elle doit faire face à plusieurs difficultés qui entravent son développement à savoir, le manque de transparence, le handicap de besoin de liquidité, les problèmes institutionnels et opérationnels.

La finance islamique doit traiter tous ces problèmes en trouvant les solutions adéquates et au même temps, elle doit suivre des stratégies à l'échelle internationale comme à l'échelle nationale pour maintenir sa place sur la scène mondiale et faire face à la concurrence ardente de la finance traditionnelle.

⁵⁸ Cherif, k. Op.cit. P.50.

⁵⁹ Kan, Tariqullah et Ahmed, Habib. Op.cit. P.58.

1- Les difficultés rencontrées par les institutions financières islamiques

Comme toute industrie naissante, la finance n'est pas à l'abri de certains défis que nous résumons dans ce qui suit.

1-1- Le problème d'image

Ce problème est dû à plusieurs facteurs⁶⁰ qui peuvent être résumés comme suit :

1-1-1- Le manque de transparence

Le système de partage des profits et des pertes nécessite la divulgation d'informations précises et claires liées à toutes les transactions exercées lors du contrat puisque les déposants ne peuvent pas prendre des décisions en investissant dans les banques islamiques, ils doivent être informés sur l'itinéraire de leur argent (quel investissement ? quels risques encourus ?).

D'ailleurs, les banques islamiques elles-mêmes souffrent du problème de la non transparence des entreprises lorsqu'elles participent dans ces dernières en tant qu'investisseur. C'est dans le cas de la dissimulation des résultats de l'entreprise, ce qui se répercute non seulement sur les résultats de la banque mais également sur la rémunération des dirigeants.

1-1-2- L'image de la banque islamique

En matière de la finance islamique, la méconnaissance du sujet a créé de diverses réactions, surtout de la part des pays non musulmans. En premier lieu, ces pays trouvent que la FI participe au financement du tourisme. Deuxièmes, certains trouvent que les opérations bancaires islamiques sont des opérations « marketing » destinées à faire vendre des produits financiers classiques, légèrement modifiés pour pouvoir les présenter comme étant conformes à la charia (Causse-Broquet, 2009). Selon le rapport de Jouini et Pastré (2008) :

« Certains observateurs considèrent qu'il n'y a pas une différence fondamentale entre la finance islamique et la finance conventionnelle et que l'argument religieux n'est qu'un argument « marketing » utilisé pour attirer et fidéliser les clients musulmans ».

Troisièmement, certes la finance islamique s'est développée, mais elle n'a pas encore dominée le paysage financier par ces propres pratiques, elle ne repose pas, en réalité, sur d'autres fondements que ceux de la finance conventionnelle.

1-2- Problèmes d'ordre technique

Parmi les problèmes d'ordre techniques, nous pouvons citer :

1-2-1- Les problèmes juridiques et fiscaux

Les problèmes juridiques empêchent la finance islamique de se développer dans des pays où la législation ne s'adapte pas aux préceptes de la *charia*. Ainsi, les banques

⁶⁰ Causse-Broquet.G, Op.cit., P163.

islamiques sont confrontées à des obstacles d'ordre fiscal, puisqu'elles supportent des charges fiscales supplémentaires par rapport aux banques conventionnelles.

Ceci s'explique par le fait que les opérations d'achat/vente (Mourabaha) et de location-vente (Ijar wa Iktinaà) impliquent un transfert de propriété ce qui veut dire que la banque va assumer les risques de propriétaire et elle sera totalement responsable du bien jusqu'à sa livraison au client. Le même cas s'applique pour les contrats Ijara. Donc du fait du double transfert de propriété, ces opérations vont créer des charges fiscales lors de chaque transfert, ainsi que des impôts sur plus-value.

1-2-2- Le manque des produits de substitution et de couverture des risques financiers

Etant donné que la finance islamique prohibe toutes les pratiques basées sur l'intérêt et le *Gharar* (incertitude), certaines techniques bancaires ne peuvent pas être utilisées. Cette interdiction et l'absence de produits de substitution ont handicapé les banques islamiques.

D'ailleurs, pour couvrir leurs risques financiers, les banques classiques recourent à des produits dérivés comme les swaps, les options.... Le problème est que, la finance islamique n'autorise pas l'utilisation de tels produits basés sur la spéculation. Donc, la découverte d'instruments de couverture des risques représente un défi pour la finance islamique.

1-2-3- Le handicap des besoins de liquidité

La gestion des liquidités s'avère également difficile tant en ce qui concerne le placement de la trésorerie excédentaire qu'en ce qui concerne le rapprovisionnement en cas de rupture de liquidité. Lorsqu'il y a un surplus de liquidité, la banque ne dispose pas de moyens permettant de faire fructifier ses fonds à cause de l'interdiction de la pratique de l'intérêt. Il en résulte un manque à gagner par rapport aux banques conventionnelles.

En cas de rupture de liquidités, elle ne peut se réapprovisionner d'urgence comme le font les banques traditionnelles, soit auprès de la banque centrale, soit auprès d'autres établissements financiers cela est dû aussi à la prohibition de l'intérêt. La situation est d'autant plus pénalisante que les marchés monétaires et interbancaires sont peu développés⁶¹.

1-2-4- La relation avec la banque centrale

Le rôle de la banque centrale est de réglementer et superviser les banques que ceux soient classiques ou islamiques. Mais la nature de la relation entre les banques islamiques et la banque centrale est différente, car, les outils de régulation utilisés par cette dernière ne sont pas compatibles aux préceptes islamiques.

⁶¹ Causse Broquet.G, op.cit. P182

D'un côté, les banques islamiques ne peuvent pas être rémunérées sur leurs dépôts chez la banque centrale puisque c'est une forme d'intérêt, à ce propos Chapra et Khan (2001), trouvent que la solution à cette contrainte est de constituer un « pool commun » de banques islamiques chez la banque centrale et en cas de besoins de liquidité au sein des banques islamiques, ce pool leur offre des facilités de refinancement, sans recourir au mécanisme de crédit d'un autre côté, la banque centrale joue le rôle du prêteur en dernier ressort, c'est-à-dire qu'elle prête aux banques classiques moyennant des taux d'intérêt versés par ces dernières, cependant, les banques islamiques ne peuvent pas se bénéficier de tels prêts.

1-3- Autres problèmes

D'autres problèmes peuvent être cités à savoir : le problème de la taille et la pénurie de personnel qualifié.

1-3-1- La faible taille des banques islamiques

Ce problème expose les banques islamiques (avec une faible taille) à un niveau de risque très élevé, car elles n'ont pas les moyens suffisants pour se diversifier géographiquement. En outre, les banques islamiques, généralement de taille faible, ont moins de possibilités de créer des produits innovants suite aux charges lourdes qu'ils entraînent.

1-3-2- La pénurie de personnel qualifié

Du fait que les contrats financiers islamiques sont des contrats basés sur l'intervention de la banque islamique que ce soit comme partenaire ou comme manager, ceci nécessite la présence d'un personnel qualifié. La banque islamique a besoin de techniciens, de managers et d'autres analystes compétents qui doivent non seulement maîtriser les pratiques bancaires, mais qui doivent également disposer d'expérience dans le domaine commercial et informatique. Cette contrainte représente un autre défi que les banques islamiques doivent dépasser.

2- Les axes de développement de la finance islamique

On peut citer deux axes de développement de la finance islamique, à savoir⁶² les axes de spécialité et les axes géographiques.

2-1- Les axes de spécialisation

Selon Causse-Broquet (2008), Les principes de la finance islamique s'adaptent à plusieurs pratiques traditionnelles.

2-1-1- Le marché des PME

⁶² Causse Broquet.G, op.cit. P.172.

Puisque les PME rencontrent des difficultés d'accès aux crédits bancaires classiques, les contrats de *Moucharaka* dégressive et de *Moudharaba* peuvent être des financements alternatifs. Le premier contrat convient pour le financement de la création d'entreprise, alors que le deuxième s'adapte par le financement d'un projet d'une entreprise qui existe déjà.

2-1-2-Le capital-risque

La technique de capital-risque est basée sur le partage des profits et des pertes et par conséquent, les parties contractantes partagent les risques liés aux différentes transactions exercées. Ce principe représente le principe fondamental de la finance islamique, et qui est concrétisée par le contrat *Moucharaka*.

2-1-3- La microfinance

Du fait que les activités de la microfinance sont destinées aux populations modestes, exclues du système financier et qui ne sont pas en mesure d'offrir des garanties bancaires, les principes de la finance islamique servent à soutenir cette tranche de la société.

Les contrats islamiques les plus appropriés dans cette situation sont le contrat *Mourabaha* et le contrat *Moudharaba*. Il existe des projets de microfinance islamique qui connaissent de plus en plus de progression dans certains pays en développement.

2-2- Les axes géographiques

La finance islamique constitue actuellement un élément important des programmes de développement et du paysage financier de plusieurs pays. Les institutions de la finance islamique reconnaissent désormais que leur marché n'est pas confiné à certaines régions du monde musulman tel que l'Asie du Sud-est et le Moyen Orient, mais commencent à s'étendre à l'échelle internationale et à s'installer en Europe et Afrique.

2-2-1- Le Moyen Orient et l'Asie du Sud Est

Cinq États du Golf (Iran, Arabie Saoudite, Emirats arabes unis, Koweït et Qatar), ainsi que des pays d'Asie du Sud-Est (notamment la Malaisie) composent majoritairement le marché islamique selon l'étude de la BCE⁶³.

Le Moyen Orient a enregistré une croissance exceptionnelle en termes de produits financiers islamiques proposés, ainsi qu'en termes d'actifs sous gestion. L'activité financière islamique dans cette région stratégique varie selon le pays : l'Arabie Saoudite, Bahreïn et le Koweït disposent d'un système bancaire islamique mature, alors que d'autres pays sont encore en voie de renforcement de leur marché bancaire islamique.

⁶³ Jean-Hervé Lorenzi. Op.cit. P.34.

En Indonésie, première économie d'Asie du Sud-Est et pays musulman le plus peuplé au monde, le régulateur a pris des dispositions afin de développer le secteur financier islamique qui représente actuellement moins de 5% des actifs bancaires indonésiens. Lorsque l'on sait que ces actifs avoisinent 50 % en Arabie Saoudite et 25 % en Malaisie, il est aisé d'entrevoir la réserve de croissance considérable⁶⁴.

2-2-2- L'Europe

Il existe en Europe un véritable attrait pour la finance islamique. Ainsi, dès 1982 le Luxembourg a vu un opérateur d'assurance islamique opéré sur son territoire. Le pays est devenu naturellement le deuxième plus grand centre de fonds d'investissement au monde après les États-Unis avec plus de 68 entités. Pour communiquer largement sur le sujet, l'Etat luxembourgeois en 2014 a mis en place une obligation conforme aux principes de la finance islamique avec l'aide de BNP Paribas et HSBC.

Le Royaume-Uni dans les années 80 autorisait à la Bourse de métaux de Londres des opérations compatibles avec la *charia*⁶⁵. Dans ce prolongement, le Royaume-Uni a mis en place des mesures réglementaires propices à la finance islamique. Elle a une place importante sur le marché.

L'Allemagne avec le Land Saxe Anhalt en 2004 avaient lancé des obligations respectant la *charia* pour 100 millions d'euros dont 60 % étaient réservées aux investisseurs des Emirats arabes unis et 40 % aux investisseurs européens⁶⁶, démontrant ainsi la compatibilité de la réglementation avec la finance islamique tout en drainant les flux financiers.

Le ministre de l'économie a confirmé, que la France tente de concurrencer la capitale britannique, Londres, dans ce domaine pour que Paris devienne à son tour un centre puissant de la finance islamique. La France a étudié les opportunités et la mise en place d'un cadre réglementaire plus favorable en 2008. Ainsi, Plusieurs banques des pays du Golfe sont intéressées par une implantation dans ce pays, comme le Groupe Al-Baraka (ABG), la QIB et la KFH.

2-2-3-L'Afrique

⁶⁴ Union of Arab Banks. « Finance islamique en 2016, bilan et perspectives ». N°423, 2016. P113.

⁶⁵ Jean-Hervé Lorenzi. *Op.cit.* P 35.

⁶⁶ *Ibid.*

Dans plusieurs pays africains, on constate une croissance de leur secteur bancaire islamique. Selon le premier ministre ivoirien, Daniel Kablan Duncan, « *la finance islamique est une opportunité pour les pays africains qui éprouvent des besoins de financement de leurs économies en marche vers l'émergence* »⁶⁷.

En Tunisie, une nouvelle banque islamique est prête à voir le jour : El Wifack Leasing a obtenu un accord de la banque centrale pour devenir une banque islamique à part entière, ainsi elle deviendra après El Baraka et Zitouna la troisième banque islamique tunisienne.

En Algérie, depuis l'implantation d'une filiale Al-Baraka, il y'a quelques années, d'autres banques islamiques ont vu le jour : la banque Assalam et Salama Assurance.

Au Maroc, les produits bancaires islamiques ont été autorisés en 2007, ils peuvent être commercialisés par les banques conventionnelles. Le journal l'Economiste⁶⁸ a indiqué qu'une quinzaine d'institutions financières ont déposé des demandes d'agrément pour l'obtention des licences bancaires participatives.

Parmi elles on retrouve l'alliance BMCI et BNP Paribas Nejmah ainsi que BCP qui envisage un partenariat stratégique avec Guidance Group, groupe américain spécialisé dans l'investissement immobilier. On peut également citer Al Baraka Bank qui sera détenue par parts égales par le groupe Baraka et BMCE.

3- Vision islamique de la crise financière de 2007

La crise des « *subprimes* » s'explique par le comportement spéculatif et à haut risque des banques qui ont trouvé dans la titrisation un moyen d'échapper aux contraintes de financement par le crédit en vendant sur le marché des dérivés les titres créés à partir des crédits hypothécaires d'une valeur douteuse. La conséquence fut un transfert du risque de ces créances douteuses sur les banques acquéreuses de ces actifs, un accroissement du risque systémique et une fragilisation des systèmes financiers de plusieurs pays.

Il apparaît ainsi que le cadre institutionnel dans lequel opère la finance conventionnelle stimule la spéculation foncièrement déstabilisatrice et réduit la capacité des marchés financiers à soutenir efficacement et dans la stabilité les investissements et le développement.

L'approche de la question du risque en finance islamique est fondamentalement différente ; elle récuse la spéculation et ne permet pas le financement des spéculateurs,

⁶⁷ Union of Arab Banks. *Op.cit.* P113.

⁶⁸ *Ibid.*

réduisant ainsi dans une large mesure l'exposition de l'économie aux crises financières. En effet, la finance islamique diffuse la prise solidaire du risque à tous les intervenants sur le marché au lieu de confier la prise de risque à une catégorie particulière d'agents, les spéculateurs. Les déposants, les banques et les bénéficiaires du financement bancaire sont tous unis dans une même chaîne de risque et partagent solidairement les conséquences. Cela conduit à un système économique jouissant d'un degré élevé d'intégrité et d'une forte résilience aux chocs.

Par ailleurs, le mode de fonctionnement de la finance islamique empêche la création excessive du crédit et la constitution des pyramides de dettes à l'origine des crises financières. Rappelons en effet que la spéculation est alimentée par le crédit non endossé à des actifs tangibles et à la possibilité de vendre sans détenir, tous deux étrangers au modèle de la finance islamique. Les opérations de titrisation à l'origine de la crise de 2007 sont aussi non envisageables dans un cadre régi par les principes de la finance islamique.

Il ressort de ce qui précède que la finance islamique répugne la spéculation et est plus protégée des crises financières⁶⁹.

Conclusion

Pour conclure ce chapitre, nous pouvons dire que le secteur financier islamique est une réalité croissante qui se développe en dehors des frontières traditionnelles des pays musulmans, dans les économies occidentales et offre de divers produits financiers qui contribuent à l'accroissement de l'offre bancaire à l'échelle mondiale.

Toutefois, pour constituer une vraie alternative, la finance islamique doit relever les défis qu'elle affronte, et doit protéger en priorité son image et ses spécificités, qui conditionnent sa survie et son succès futur.

⁶⁹Saadallah Ridha, « finance islamique et développement », les cahiers de la finance islamique N°3, 2008, P 10.

Introduction

Dans les chapitres précédents, nous avons essayé de démontrer que les fondements de la finance conventionnelle sont la cause qui a créé les déséquilibres financiers et économiques depuis 2007. Puis, nous avons discuté les principes et les techniques utilisées par les banques islamiques. Pour constituer une vraie alternative, les banques islamiques doivent rétablir un environnement financier sain, performant et rentable pour pouvoir concurrencer les banques conventionnelles.

Afin de déceler les différences d'ordre pratique entre l'activité bancaire islamique et l'activité bancaire commerciale, une analyse empirique doit être effectuée. Notre étude est fréquemment utilisée pour analyser les facteurs qui influencent la rentabilité des 10 banques islamiques et 10 conventionnelles en introduisant à la fois des variables internes et des variables externes.

Avant cela, nous allons présenter dans la première section une revue de littérature afin de citer les différentes études empiriques précédentes portant sur la rentabilité des banques islamiques et conventionnelles. Ensuite, nous allons effectuer une étude comparative de certains indicateurs d'activités et de rentabilités, qui servent à mesurer la rentabilité des deux secteurs bancaires. Enfin dans la troisième et dernière section nous présenterons les différentes variables utilisées dans le cadre d'étude pour pouvoir ensuite estimer le modèle et effectuer les tests nécessaires.

Section 1 : L'impact des caractéristiques bancaire sur leurs rentabilités

Cette section sera un aperçu de quelques auteurs qui se sont focalisé sur l'étude et l'analyse des déterminants internes et externes qui influencent sur la rentabilité bancaire.

1- Revue de la littérature

La rentabilité a toujours été une cible de stratégie bancaire. Elle représente l'aptitude de la banque à dégager de son exploitation des gains suffisants, après déduction des coûts nécessaires à cette exploitation, pour poursuivre durablement son activité. Elle est issue du processus de transformation au sens large (telles que sur les contreparties, les taux d'intérêts, les devises ou les échéances) mis en œuvre par les établissements de crédit dans le cadre de leur fonction d'intermédiation.

La rentabilité des banques islamiques et classiques pendant et après la crise de 2008 a fait l'objet de nombreuses études empiriques. Certains auteurs se sont concentrés sur la résistance des banques islamiques en période de crise économique, d'autres ont mené une comparaison entre la rentabilité des banques islamiques et traditionnelles en 2008.

Un grand nombre d'études ont été menées sur la comparaison des caractéristiques entre banques islamiques et banques conventionnelles à travers deux méthodes : une approche par le calcul des rentabilités via les ratios financiers et économiques et une autre approche d'efficacité nommée l'approche de frontière stochastique.

C'est dans ce sens que Samad et Hassan (1999) Iqbal (2001), Samal (1999), Bashir (1999), Hassan et Bashir (2003) et Bader, Ariff, et Shamsher (2007), ont comparé les performances, en particulier, la rentabilité des banques islamiques avec leurs homologues conventionnelles en utilisant les ratios financiers ; alors que d'autres auteurs à savoir Al-Jarrah et Molyneux (2003), Al-Shammari (2003), Hussein (2004), Brown et Skully, (2005) et Bader, Ariff et Shamsher (2007), ont utilisé l'approche de frontière stochastique pour l'analyse de l'efficacité entre les banques conventionnelles et celles islamiques.

Les résultats des différentes études sont aussi nombreux que variés. Il est possible de les séparer en trois groupes : ceux qui considèrent que les banques islamiques sont plus rentables que les banques classiques, ceux qui trouvent que c'est l'inverse, et ceux qui affirment une absence de différence significative de rentabilité entre les deux types de banques.

1-1- Les études qui considèrent que les banques islamiques sont plus rentables que les banques conventionnelles

Commençons par les études relevant du premier groupe, qui découvrent que les banques islamiques sont plus rentables que les banques conventionnelles. Il comprend notamment Anouar Hassoune (2002) qui a étudié la volatilité des banques islamiques en termes du rendement des capitaux propres (ROE) et le rendement des actifs (ROA) en la comparant avec les banques conventionnelles pour les pays du Conseil de Coopération du Golfe.

Il a utilisé le rendement sur les capitaux propres comme une mesure de l'efficacité et le rendement sur les actifs comme une mesure de rentabilité. Ainsi, il a constaté que les banques islamiques sont plus rentables que les banques classiques avec la même structure du bilan.

Dans un même avis, Hanif et al (2012), a comparé la performance des banques islamiques au Pakistan en utilisant des ratios financiers tels que la rentabilité, la liquidité, le risque, l'efficacité et la solvabilité. Les résultats de leurs études indique que les banques classiques fondées sur les intérêts sont meilleurs que les banques islamiques. Mais la rentabilité, la liquidité et la solvabilité des banques islamiques sans intérêt sont supérieures à celles des banques conventionnelles.

De plus, Erol et al (2014) qui ont essayé de comparer la performance des banques islamiques contre les banques conventionnelles en Turquie en utilisant la méthode de régression logistique au cours de la période de 2001-2009. Les résultats montrent que les banques islamiques réussissent mieux dans les ratios de rentabilité et de gestion d'actifs par rapport aux banques classiques. Ainsi que Hamidah Ramlana et al (2015) qui ont analysé la rentabilité des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles en Malaisie. Ils ont utilisé dans leur étude le modèle t-test, la régression et la corrélation.

Ainsi, les données sont collectées à partir de la Bursa Malaisie et le site Web de la banque en Malaisie. Dans cette étude, les chercheurs ont conclu que les banques islamiques sont plus rentables que les banques classiques alors que total prêt par rapport au total d'actifs pour la banque islamique est plus élevé que la banque conventionnelle.

Selon le test de corrélation, le rendement sur les capitaux propres a une influence sur la rentabilité des banques conventionnelles. Mais, la relation de rendement sur les actifs et sur

les capitaux propres pour les banques islamiques, sont significatifs avec la variable indépendante qui est le total des capitaux propres par rapport au total des actifs.

1-2- Les études qui considèrent que les banques conventionnelles sont plus rentables que les banques islamiques

Dans le deuxième groupe, d'autres auteurs ont montré que contrairement ce sont les banques conventionnelles qui sont plus rentables que les banques islamiques, nous pouvons citer l'étude réalisée par M.S. Moin (2007) qui a mesuré la performance de la première banque islamique au Pakistan en comparaison avec cinq banques conventionnelles.

La mesure de la performance de cette étude a été effectuée en utilisant des ratios financiers tels que la rentabilité, la liquidité, le risque et l'efficacité. En effet, il a constaté que les banques conventionnelles sont plus rentables et significativement différentes de la première banque islamique en termes de rendement des capitaux. Ses résultats ont montré que les banques islamiques se rapprochent de ceux conventionnels en termes de la rentabilité. Il a également conclu qu'il y a une relation positive des bénéfices nets avec l'indicateur de la rentabilité. De plus, il n'a pas trouvé de différence entre la banque islamique et les banques classiques en termes de la liquidité. Mais, les banques conventionnelles sont plus risquées et moins solvables que la banque islamique en raison de la forte rentabilité.

Dans la même veine, Alimshan Faizulayev (2011) a évalué la performance des banques islamiques empiriquement en utilisant différents ratios financiers. Selon ses résultats empiriques, il a expliqué que les banques islamiques ont un avantage de l'imperfection du marché. En outre, il a constaté que les banques islamiques ont une faiblesse en termes de liquidité, des risques de concentration et d'efficacité opérationnelle.

Ainsi que Mona Esam Fayed (2013) qui a analysé et évalué la performance des banques islamiques et conventionnelles en Egypte. Il a utilisé 7 ratios financiers tels que la rentabilité, la liquidité, le risque de crédit et la solvabilité. Ainsi, son résultat indique la supériorité des banques conventionnelles par rapport aux banques islamiques en matière de la rentabilité.

Nous citons Aussi, Zanna El Massah et al (2015) ont analysé et comparé les performances des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles aux Émirats Arabes Unis en utilisant l'analyse des ratios financiers, pour savoir lequel des flux bancaires fonctionnent mieux que l'autre. Ils ont utilisé des données de panel pour les banques

islamiques et conventionnelles au EAU au cours de la période (2008-2014), pour tester statistiquement la performance des 11 banques classiques et 5 banques islamiques.

Les ratios financiers sont estimés à partir des rapports annuels et des états financiers, pour mesurer la performance est représentée par la rentabilité, la liquidité, la solvabilité et le risque de crédit.

Les résultats de l'étude indiquent la supériorité des banques classiques par rapport aux banques islamiques concernant la rentabilité, la gestion du risque de crédit ainsi que la solvabilité.

1-3- Les études qui affirment une absence de différence significative de rentabilité entre les banques islamiques et les banques conventionnelles

Cependant, dans un même domaine de recherche, un troisième groupe d'auteurs a montré une absence de différence significative de rentabilité entre les deux types de banques parmi ces auteurs, Yusuf Abdulle et H. Kassim (2012) qui ont constaté l'absence de différence significative de performance entre les différents types de banques en Malaisie due à la crise. Toutefois, les banques islamiques possèdent plus d'actifs liquides et sont moins sensibles au risque de liquidité en période de crise.

Ainsi que Abdus Samad et M. Kabir Hassan (1997) qui ont évalué les différences de mesure de la performance des banques islamiques et banques conventionnelles Malaisiennes en termes de rentabilité, de liquidité, de risque et de solvabilité. Ces auteurs ont montré que la différence dans la mesure des performances concernant la rentabilité et la liquidité sont statistiquement non significatifs.

Dans ce même ordre d'idée, Siraj et Pillai (2012) ont étudié la présence et la similitude de la croissance des indicateurs des performances des banques classiques et des banques islamiques dans la région du Conseil de coopération du Golfe (CCG). L'étude a été sélectionnée six banques islamiques et six banques classiques. Cette étude comparative a été réalisée sur la base des indicateurs de la performance tels que le ratio du bénéfice d'exploitation (REL), le taux de la marge nette (NPR), le retour sur actifs (ROA), le retour sur capital (ROCA) et le retour sur l'équité totale (ROE). Ainsi, ils ont conclu que les indicateurs de performance ont été influencés par les crises financières depuis 2007 pour les deux types de banques.

2- Les déterminants de la rentabilité bancaire

Il existe divers déterminants de la rentabilité des banques qui se scindent en deux catégories, internes et externes.

Les déterminants internes sont issus des documents comptables des banques, tels que les comptes de résultat et le bilan, tandis que les déterminants externes reflètent les environnements économiques et financiers susceptibles d'affecter les rentabilités des établissements bancaires. (A.Rouabah, 2006).

2-1- Les déterminants internes

Les principales variables relatives aux caractéristiques des banques et utilisées dans les études empiriques sont citées-dessous.

2-1-1- La taille

Par le passé, la variable représentant la taille d'une banque, en termes d'actifs, a été utilisée afin de déceler la présence d'économies d'échelles. L'impact de la taille sur les performances bancaires est âprement discuté entre les chercheurs. Parmi ces derniers, Short (1979), Smirlock (1985), Bikker et al. (2002) et Pasiouras et al. (2007) qui découvrent un impact positif sur la performance. Ainsi Ils avancent plusieurs arguments pour justifier leurs résultats :

- Une taille importante permet de réduire les coûts en raison des économies d'échelle que cela entraîne.
- Les banques de taille importante peuvent en outre lever du capital à moindre coût.

D'autres auteurs tels que Stiroh et al. (2006) montrent les effets négatifs de la taille et soulignent que plus une banque est grande, plus elle est difficile à gérer. En outre, ces auteurs rappellent que la taille peut résulter d'une stratégie de croissance agressive, obtenue au détriment des marges et de la performance. En outre, Kasman (2010), trouve un impact statistiquement significatif et négatif de la taille sur la marge nette sur les intérêts (Net interest margin) en regardant un panel de 431 institutions bancaires dans 39 pays.

Enfin, les auteurs du troisième groupe ne relèvent pas d'impact statistiquement significatif de la taille sur les performances des banques. Il en est ainsi de Goddard et al. (2004), Micco et al. (2007) et Athanasoglou et al. (2008).

2-1-2- La capitalisation

Dans la littérature bancaire, plusieurs études ont démontré que les banques possédant un niveau de capital élevé performaient davantage que celles qui en détenaient un plus faible. Bourke (1989) a trouvé une relation positive et significative entre le ratio de capital et la

rentabilité. Selon lui, on peut déterminer que les banques étant bien capitalisées ont accès à des sources de fonds moins dispendieuses. Abreu & Mendes (2001) ont également trouvé un effet positif entre ce déterminant interne et la rentabilité.

2-1-3- La liquidité

La liquidité est définie comme étant une mesure de la capacité d'un solvens à rembourser ses dettes à son créancier. Une mauvaise qualité des actifs ainsi qu'un niveau de liquidité trop infime sont deux des principales raisons qui pourraient mener une banque à la faillite.

Bourke (1989) a obtenu une relation significative et positive entre la liquidité et la rentabilité. Molyneux & Thornton (1992) ont, quant à eux, trouvé une faible relation inverse entre la liquidité et la rentabilité.

2-1-4- La qualité du crédit

La qualité du crédit, concept assez proche du risque de crédit. Comme l'on peut s'y attendre, Miller (1997), Athanasoglou et al. (2008) et Liu H. et al. (2010) trouvent qu'une détérioration de la qualité du crédit réduit le ROA et le ROE.

L'étude de Dietrich et al. (2011) sur la performance des banques en Suisse est particulièrement intéressante puisque les auteurs étudient l'impact de nombreuses variables sur la performance tant avant la crise que pendant la crise. Ils remarquent parfois une évolution de ces impacts avec l'arrivée de la crise, et c'est notamment le cas pour la qualité du crédit.

Ainsi, pré-crise, la qualité du crédit n'avait pas d'impact statistiquement significatif sur la performance des banques, peut-être, suggèrent les auteurs, parce que les banques suisses n'avaient à cette époque que très peu de provisions pour pertes ou créances douteuses. L'arrivée de la crise a modifié la donne et a considérablement augmenté le nombre de telles provisions enregistrées par les banques helvétiques. Les auteurs notent désormais un fort impact positif de la qualité du crédit sur leur performance.

2-1-5- Les dépôts bancaire

Les dépôts bancaires constituent l'ensemble des dépôts de la clientèle des banques et qui permettent le financement de l'économie par les banques. En effet, deux arguments peuvent être opposés : celui de Kamgna (2009), qui affirme que la progression des dépôts augmente le bilan cumulé des banques et dans une moindre mesure le crédit à la clientèle. Les dépôts bancaires constituent un élément positif quant à la rentabilité bancaire, car comme le soulignent certains auteurs, ce sont les dépôts qui font les crédits. Et d'autre part Demirgüç-

Kunt et Huizinga (1999) semblent avoir un autre argument, les coûts élevés générés par les dépôts amènent ces derniers à peser négativement sur la performance des banques.

2-2- Les déterminants externes

Les variables liées à l'environnement économique paraissent expliquer la rentabilité des banques. Dans ce cadre, nous traitons l'impact de l'inflation, de la croissance du PIB ainsi que celui de la crise financière.

2-2-1- L'inflation

L'inflation est un indicateur utilisé comme une variable importante qui affecte les bénéfices réalisés par les banques (Hassan et Bashir (2003)). Le premier auteur à se pencher sur la question de l'inflation fut Revel (1979). Il montra que l'impact sur la performance dépend en fait du rythme de croissance des dépenses opérationnelles ; si ces dépenses augmentent plus vite que l'inflation, il trouve un impact négatif sur la performance. Si au contraire le rythme de croissance est moindre, il trouve un impact positif.

De nombreux autres auteurs se sont intéressés à l'inflation, et ont trouvé un impact positif et statistiquement significatif, tel que de Bourke (1989), Molyneux et Thornton (1992), Demirgüç-Kunt et Huizinga (1999), Athanasoglou et al. (2006, 2008), Pasiouras et Kosmidou (2007).

2-2-2-La croissance économique (PIB) :

En se basant sur les études empiriques, les résultats obtenus par les auteurs montrent que l'impact de la croissance économique sur l'activité bancaire est contrasté et parfois non significatif. Barth, Nolle et Rice (1997) ont trouvé que l'évolution annuelle du Produit Intérieur Brut (PIB) a un impact positif sur la rentabilité des fonds propres, alors que Demingüç-K et H.Huizinga (1999) découvrent une relation inverse entre la croissance du PIB et la performance des banques. Une des explications qu'ils avancent est la suivante : dans les périodes de récession, le risque de défaut des emprunteurs augmente. Pour compenser ce risque plus élevé, les banques augmentent le taux d'intérêts sur les prêts, ce qui améliore leur performance.

2-2-3- L'impact de la crise financière

Les études sur l'impact de la crise financière sur les rentabilités des banques ne sont pas très nombreuses, mais il convient de citer l'une d'elles.

Millon Cornett et al. (2010) étudient les performances et les structures de gouvernance des banques cotées américaines avant et pendant la crise financière. Ils ont découvert que peu

importe la taille, toutes les banques ont vu leurs performances décroître pendant la crise. Ils notent toutefois que les banques les plus grandes ont connu les plus grandes pertes.

Ainsi, la littérature existante nous fournit un grand nombre d'éléments relatifs à l'impact des déterminants internes et externes sur la rentabilité des banques.

Section 2 : Comparaison de certains indicateurs d'activité et de la rentabilité bancaire

Dans cette section, nous allons premièrement présenter notre échantillon de recherche, ensuite faire une analyse comparative entre certains indicateurs d'activité bancaire, pour passer à la comparaison de la rentabilité financière et économique des banques islamiques et des banques conventionnelles.

1- Présentation de l'échantillon

Nous aurions préféré travailler sur le marché algérien pour évaluer l'activité bancaire islamique et la comparer à celle des banques conventionnelles du même pays. Mais à l'heure actuelle, ce marché ne contient qu'un nombre limité de banques islamiques (trois banques), donc, il serait inutile de comparer trois banques à plusieurs autres institutions.

Notre échantillon est constitué à partir de 10 banques islamiques et 10 banques conventionnelles qui exercent leurs activités sur les marchés des pays du MENA. Les deux groupements de banques sont mis en comparaison sur la période allant de 2005 à 2015.

Les données utilisées pour effectuer cette comparaison sont extraites des sites internet correspondant à chaque banque. Les données sont présentées sous forme de rapports annuels avec présentation générale de l'institution.

Notre choix du champ d'étude a été restreint aux pays du MENA vu la disponibilité des données spécifiques aux banques islamiques au niveau de ces pays.

Tableau N° 4 : liste des banques islamiques incluent dans l'échantillon

| Nom de la banque | Pays | Abréviation |
|--|------------------------|--------------------|
| Al Baraka Islamic Bank | Bahreïn | AIB |
| Bahreïn Islamic Bank | Bahreïn | BIB |
| Ithmar Bank | Bahreïn | IB |
| Dubaï Islamic Bank | UAE | DIB |
| EmirateIslamic Bank | UAE | EIB |
| Noor Investment Bank | Kuwait | NIB |
| Kuwait Finance House | Kuwait | KFH |
| Qatar Islamic Bank | Qatar | QIB |
| Al Rajhi Bank | Arabie Saoudite | RB |
| Tadhamon International Islamic Bank | Yémen | TIIB |

Sources : réalisé pas nous même

Tableau N° 5 : Liste des banques conventionnelles incluent dans l'échantillon

| Nom de la banque | Pays | Abréviation |
|--------------------------|-----------------|-------------|
| Bahreïn Central Bank | Bahreïn | BCB |
| Ahli United Bank | Bahreïn | AUB |
| United Arab Bank | UAE | UAB |
| Mashreq Bank | UAE | MB |
| Qatar National Bank | Qatar | QNB |
| Doha Bank | Qatar | DOHA |
| Qatar International Bank | Qatar | QINB |
| Gulf Bank | Kuweit | GB |
| Burgan Bank | Kuweit | BB |
| Masket Bank | Arabie Saoudite | MAB |

Sources : réalisé pas nous même

2- Comparaison de certains indicateurs d'activité

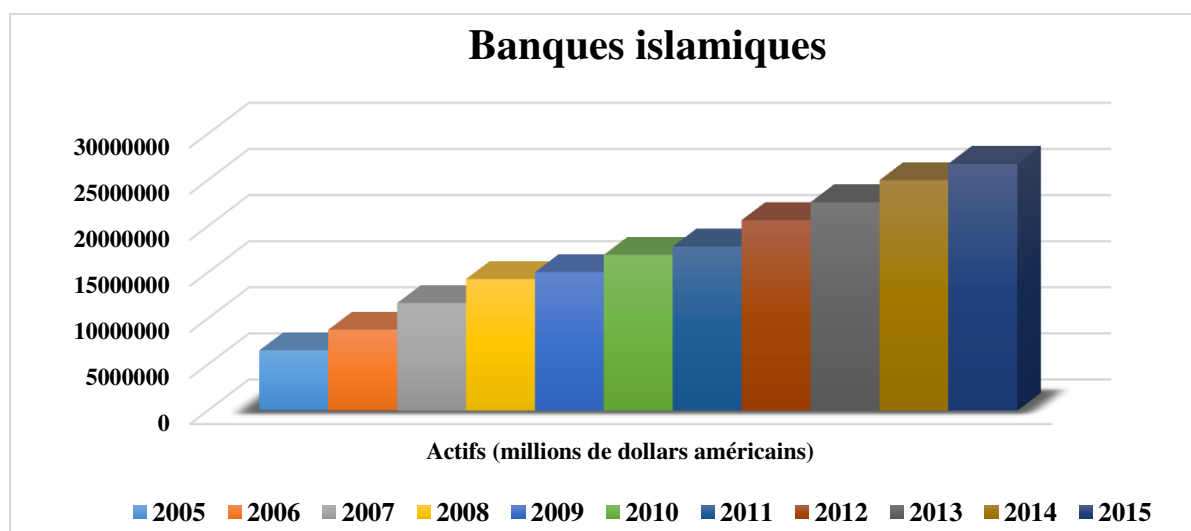
Deux indicateurs clé de l'activité bancaire seront avancées, il s'agit du total bilan et des dépôts de la clientèle.

2-1- Le total bilan (total actif)

Le total du bilan est l'indicateur le plus souvent retenu pour désigner la taille d'un établissement de crédit et pour procéder à des classements et des comparaisons afin de savoir le volume d'activité des banques.

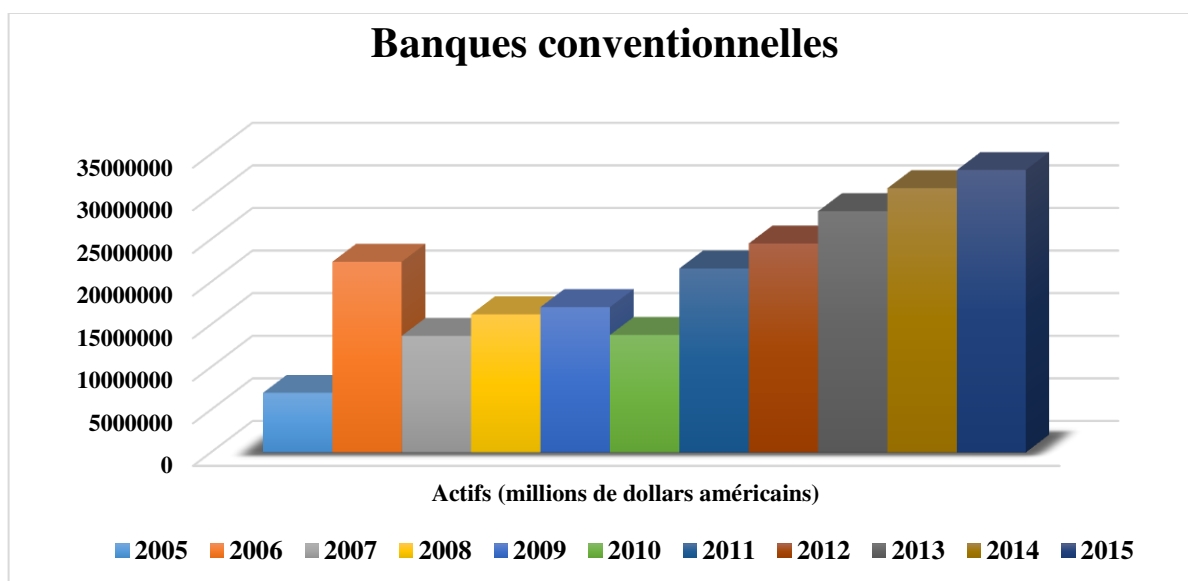
Les deux graphiques si dessous réunissent les totaux des bilans des banques islamiques et des banques conventionnelles.

Graphique N°7 : Total bilan des banques islamiques



Source :réalisé à partir des rapports annuels des banques islamiques.

Graphique n° 8 : Total bilan des banques conventionnelles



Source : Réalisé à partir des rapports annuels des banques conventionnelles.

En comparant les deux graphiques ci-dessus, nous pouvons remarquer que les valeurs du total actif sont très différentes. Ceci implique un plus grand volume d'activité de la part des banques conventionnelles.

Les banques conventionnelles et islamiques continuent de présenter des résultats positifs et croissants, avant, pendant et après la crise monteront ainsi que malgré le déséquilibre financier, ces banques suivent le même comportement.

La différence en termes de volume de l'activité (volume d'actif) entre les deux groupements est due à deux raisons. La première, est que le marché des banques conventionnelles est plus important par rapport à celui des banques islamiques qui est relativement récent. La deuxième raison, c'est que les banques classiques sont dans leur majorité regroupés ce qui rend leur présence plus importante sur les différents marchés et que les banques islamiques demeurent essentiellement impliquées sur des marchés nationaux, relativement étroit en général, ainsi elles restent faiblement diversifiées, tant d'un point de vue géographique qu'en termes de métiers et de secteurs.

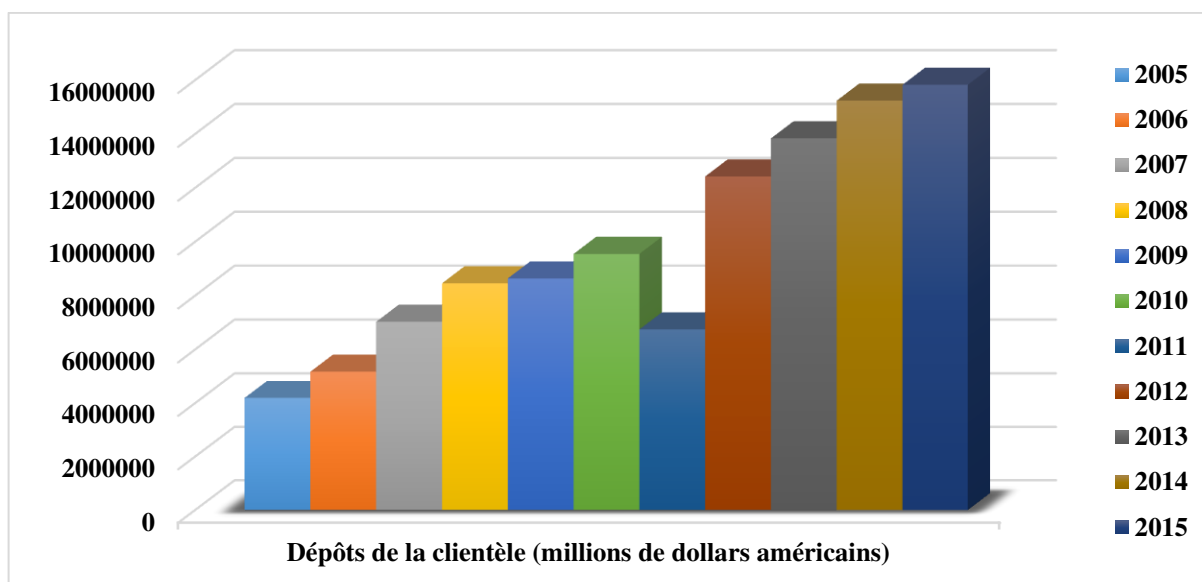
2-2- Les dépôts de la clientèle

Les dépôts de la clientèle constituent un paramètre d'exploitation primordial pour la banque. Ils figurent au passif du bilan et déterminent le poids des banques en matière de collecte des ressources.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

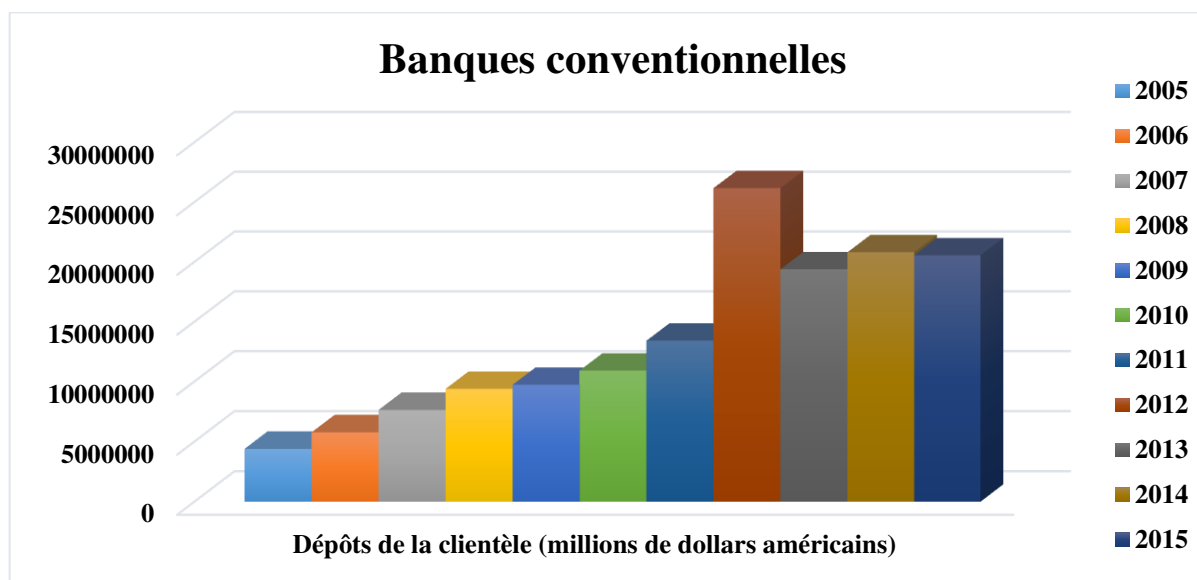
En effet, plus les dépôts se transforme en emprunt, plus les profits s'élèvent et plus les actifs ce diversifient. Ainsi, une pénurie de dépôts peut conduire à des faillites bancaires suite à l'incapacité d'une banque de faire face aux demandes de retraits massives de la part de ses déposants.

Graphique N°9 : Dépôts des banques islamiques



Source : réalisé à partir des rapports annuels des banques islamiques.

Graphique N°10 : Dépôts des banques conventionnelles



Source : Réalisé à partir des rapports annuels des banques conventionnelles.

Nous pouvons remarquer que la croissance des dépôts de la clientèle est continue d'une année à l'autre pour les deux groupes de banques avant et pendant la crise. Après la

crise, les banques islamiques enregistrent une légère diminution de la valeur des dépôts (en 2011), mais à partir de 2012, les deux catégories ont repris le même comportement.

3- Comparaison de la rentabilité

La rentabilité des entreprises, en général, et des banques en particulier, est généralement mesurée par les ratios financiers. Afin de comparer la rentabilité des banques islamiques avec celle des banques classiques, nous allons recourir à cette méthode de mesure de la rentabilité.

Les ratios qu'on va étudier sont :

- Return on equity (ROE).
- Return on assets (ROA).

3-1- Le ratio de rentabilité des actifs (ROA)

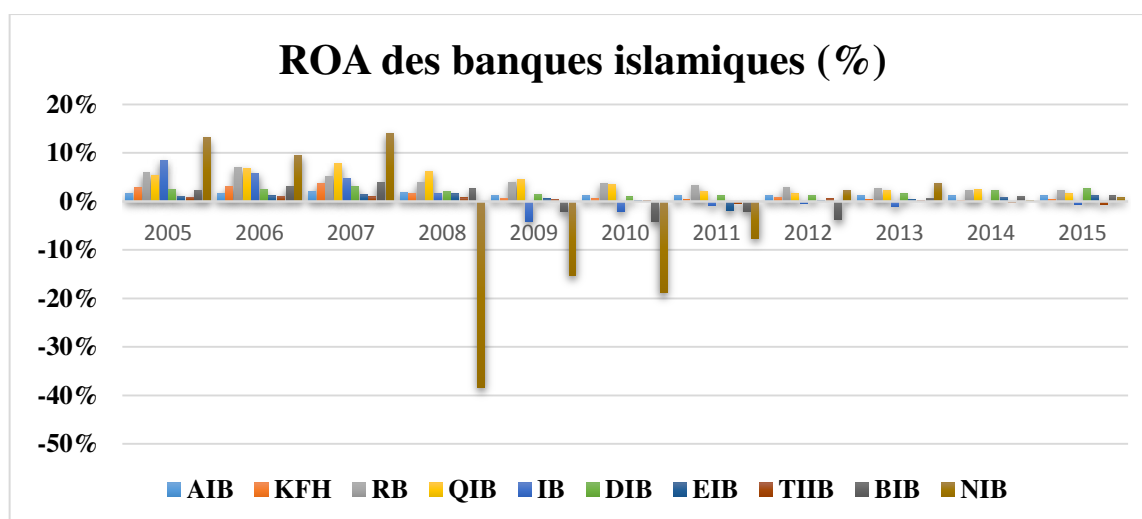
Le rendement sur actif met en évidence la relation entre les bénéfices de la banque et les actifs ayant permis de les générer. Il mesure l'efficacité de l'emploi des actifs et leurs rendements, ce qui revient quasiment à dire qu'il évalue la capacité des banques à générer des bénéfices de leurs activités, en conséquence de quoi plus la valeur de ce ratio est élevée, plus la rentabilité de la banque est importante. Il est calculé en utilisant la formule suivante :

$$\text{ROA (en \%)} = \text{Résultat net} / \text{Total actif}$$

Nous propose d'étudier les ROA des banques islamiques et des banques conventionnelles, chaque groupement à part, puis nous allons essayer de comparer les moyennes des ROA.

3-1-1- Le ratio de rentabilité des actifs des banques islamiques

Graphique N°11 : ROA des banques islamiques



Source : Réalisé à partir des rapports des banques islamiques et le calcul des ratios.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Nous pouvons classer les banques de l'échantillon, selon la valeur de leur ROA dans le tableau suivant :

| ROA élevée | ROA faible |
|--|-------------|
| AIB KFH RB QIB IB DIB EIB BIB NIB | TIIB |

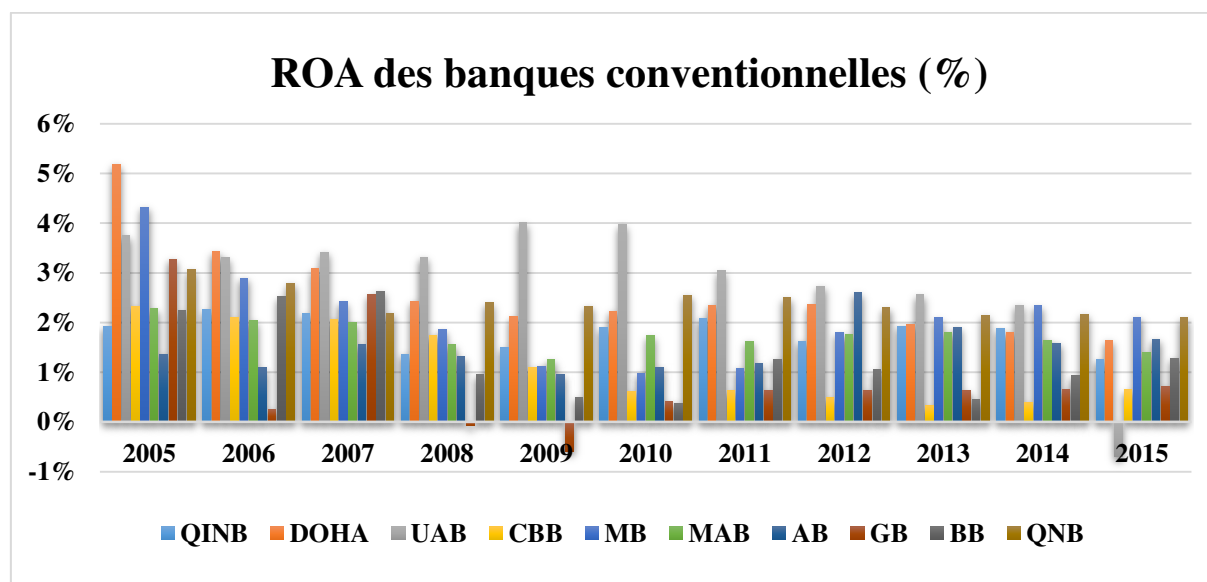
Nous pouvons tirer du tableau ci-dessus les informations suivantes :

- 90% des banques islamiques enregistrent des ROA élevée.
- 10% des banques islamiques présentent des ROA faibles.

Nous remarquons du graphique des ROA que les valeurs du ratio ROA sont très proches les uns des autres, sauf quelques valeurs relatives à certaines banques. Ceci peut être dû à la structure d'actifs semblable chez ces institutions financière.

3-1-2- Le ratio de rentabilité des actifs des banques conventionnelles

Graphique N°12 : ROA des banques conventionnelles



Source : réalisé à partir des rapports des banques conventionnelles et le calcul des ratios.

De la même manière précédente, nous allons classer les banques classiques selon le niveau de leur rentabilité des actifs :

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

| ROA élevée | ROA faible |
|------------|------------|
| QINB | AB |
| DOHA | GB |
| UAB | BB |
| CBB | QNB |
| MB | |
| MAB | |

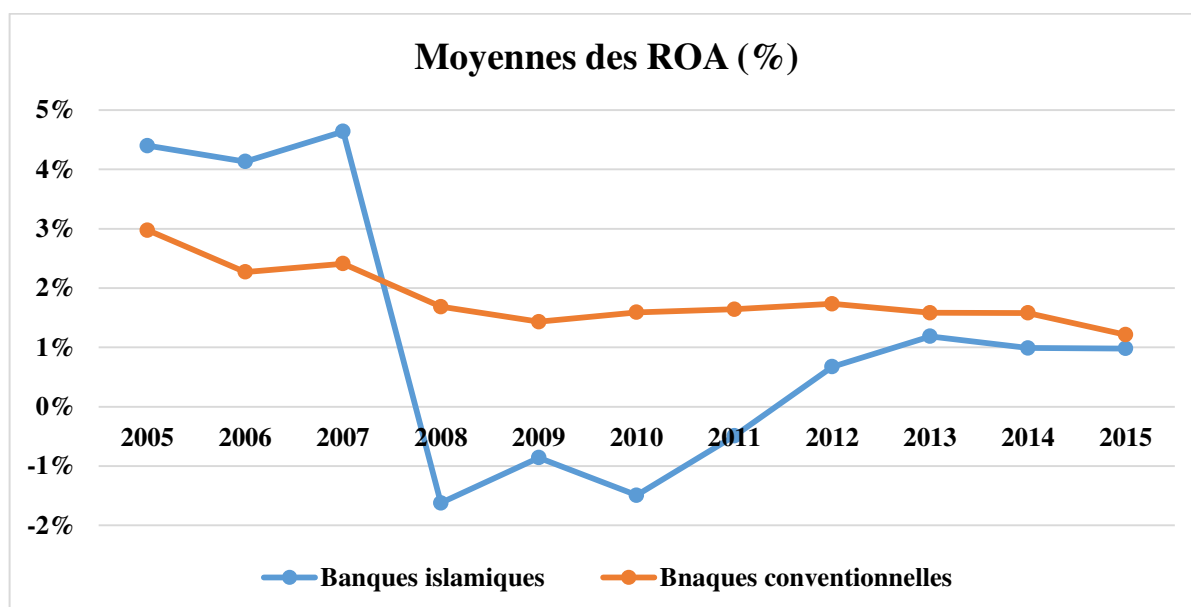
- 60% des banques commerciales étudiées présentent des ROA élevé.
- 40% de l'échantillon des banques commerciales enregistrent des ratios de rentabilité d'actifs faible.

Les résultats trouvés peuvent être interprétés comme une mauvaise structure d'actifs au niveau des banques conventionnelles, puisque le ratio d'actifs met en relation les actifs utilisés par une banque pour générer des résultats.

3-1-3- Moyennes des ROA

Pour comparer les tendances de chaque secteur en ce qui concerne leurs ROA, nous allons calculer les moyennes des ROA des banques qui constituent notre échantillon sur les onze années.

Graphique N°13 :Moyennes des ROA



Source : réalisé à partir du calcul des ratios.

Durant la période de 2005 à 2007, la moyenne des ROA des banques islamiques est supérieure à celle des banques classiques. Ceci prouve que la rentabilité des actifs des banques islamiques est meilleure que celle des banques conventionnelles en cette période

(avant et début de la crise), cela peut être expliqué par la bonne structure d'actifs des banques islamiques. Mais cela n'a pas duré, vu qu'à partir de 2008, la situation s'est inversée et la rentabilité des banques islamiques a diminué et celle des banques classiques a demeuré positive. Cela est dû au passage d'une crise financière à une crise économique et qui a engendré un ralentissement dans l'activité financière islamique, qui est fortement liée à l'économie réelle, conduisant ainsi à une baisse de rentabilité.

3-2- Le ratio de rentabilité des fonds propres (ROE)

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de comparer une banque à une autre. Pour séduire les investisseurs (clients), une banque doit présenter un rendement de capitaux investis (ROE) aussi élevé que possible. Nous pouvons calculer ce ratio par la formule suivante :

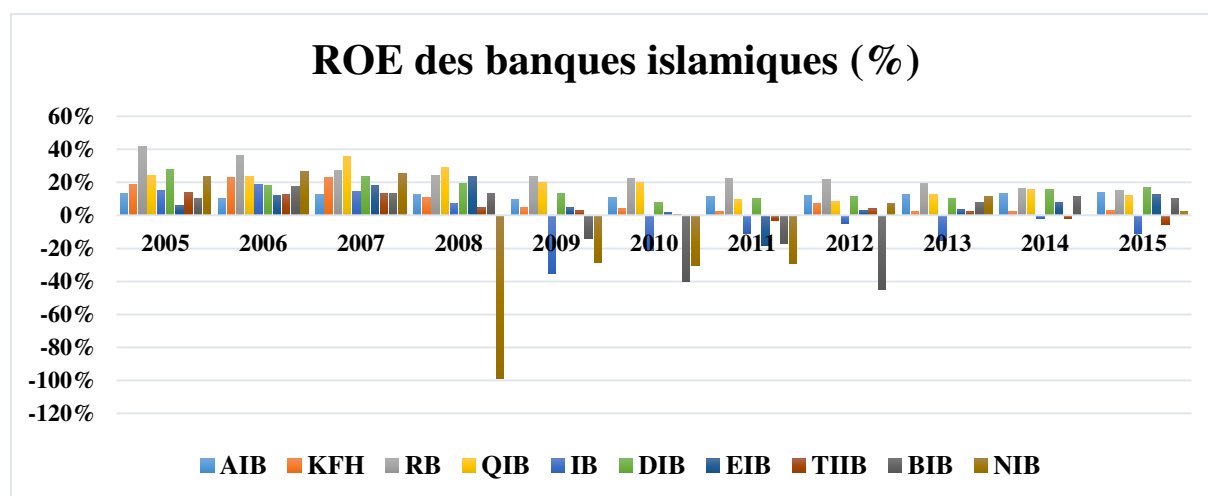
$$\text{ROE (en \%)} = \text{Résultat net} / \text{Fonds propres}$$

Par le calcul de ce ratio, nous pouvons déterminer la contribution des fonds propres dans la réalisation du résultat de la banque. C'est en quelque sorte, un critère de mesure de la rentabilité réalisée par les actionnaires. Plus ce ratio est élevé, plus les fonds utilisés ont été efficacement investis, en réalisant des résultats positifs.

Après avoir étudié la rentabilité économique (ROA) des banques islamiques et la comparer à celle des banques conventionnelles, nous proposons d'étudier la rentabilité financière (ROE) pour chaque groupement de banques.

3-2-1- Le ratio de rentabilité des fonds propres des banques islamiques

Graphique N°14 : ROE des banques islamiques



Source : réalisé à partir des rapports des banques islamiques et le calcul des ratios.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Nous pouvons classer les banques de l'échantillon en deux sous-ensembles selon la valeur du ratio ROE.

| ROE élevée | ROE faible |
|------------|------------|
| RB | AIB |
| QIB | KFH |
| DIB | IB |
| | EIB |
| | TIIB |
| | BIB |
| | NIB |

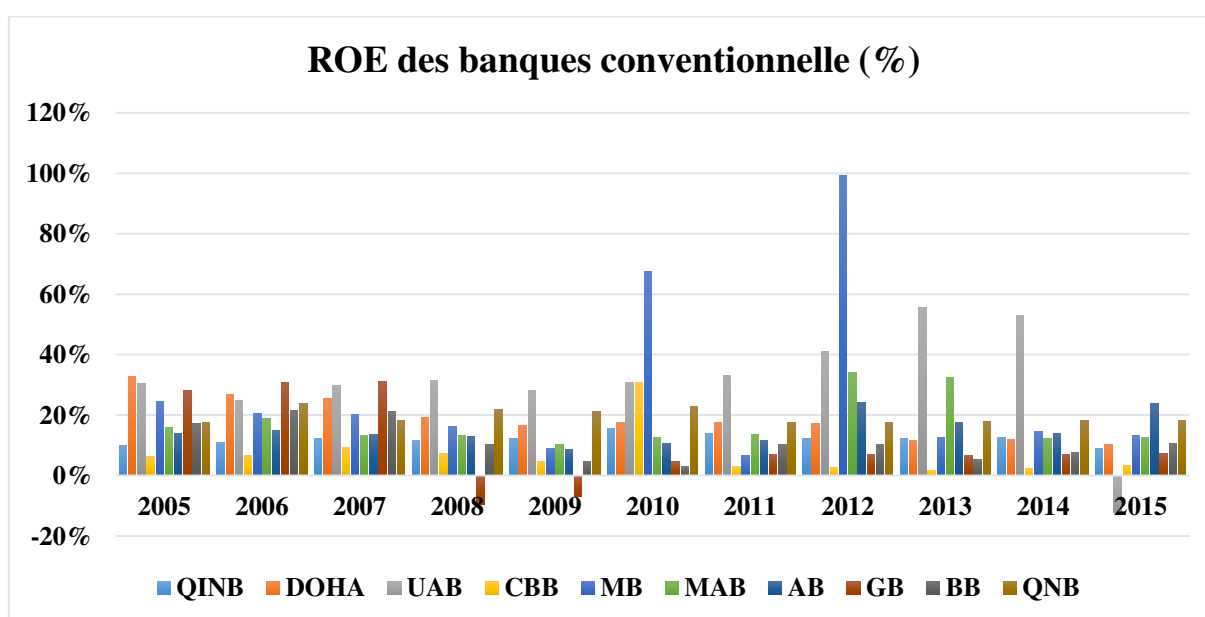
D'après le tableau ci-dessus, nous pouvons signaler les remarques suivantes :

- 30% des banques islamiques présentent une rentabilité financière élevée.
- 70% des banques islamiques ont une rentabilité financière faible.

Malgré la rentabilité économique élevée qu'enregistrent les banques islamiques, 70% de ces dernières ont une rentabilité financière faible. C'est ce qui nous ramène à dire que ces banques ne sont pas à l'abri de certains défis et contraintes qui l'entourent tel que nous l'avons cité aux chapitres précédents, à savoir : les risques, le problème d'image, les relations avec la banque centrale, la taille...).

3-2-2- Le ratio de rentabilité des fonds propres des banques conventionnelles

Graphique N°15 : ROE des banques conventionnelles



Source : réalisé à partir des rapports des banques conventionnelles et le calcul des ratios.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Concernant les banques conventionnelles, elles sont classées selon la valeur du ratio ROE comme suit :

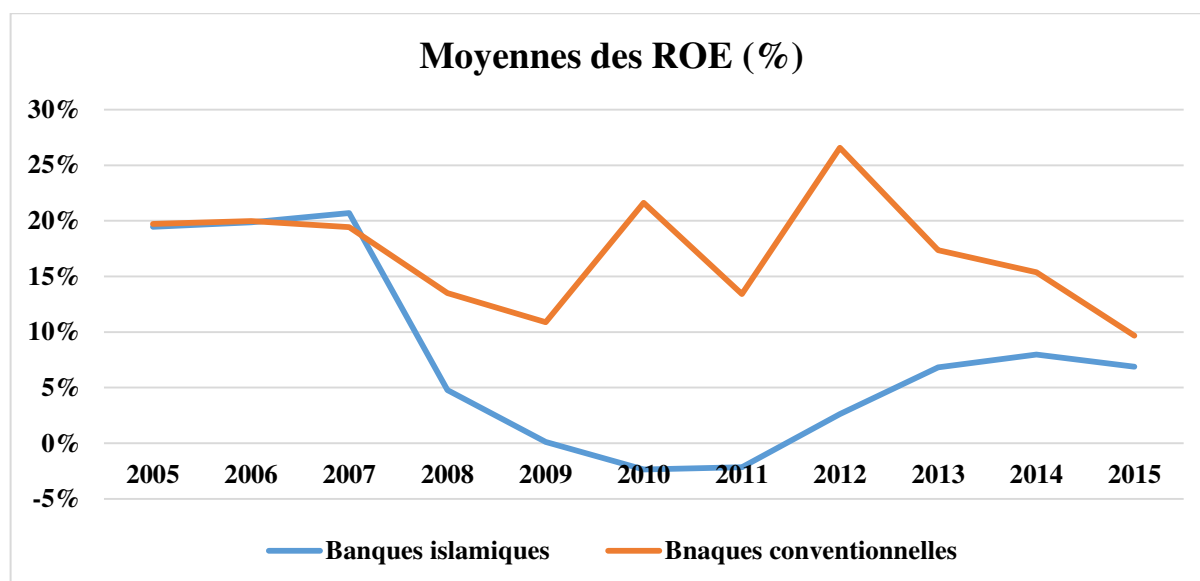
| ROE élevée | ROE faible |
|------------|------------|
| DOHA | QINB |
| UAB | CBB |
| MB | GB |
| MAB | BB |
| AB | |
| QNB | |

D'après le tableau ci-dessus, nous remarquons que 60% des banques conventionnelles enregistrent des ROE élevés et moyens, alors que le reste de l'échantillon présente une rentabilité financière faible.

3-2-3- Moyennes des ROE

Afin de comparer les tendances générales de chaque secteur bancaire, nous allons calculer les moyennes des ROE pour chaque année des deux groupes.

Graphique N°16 : Moyennes des ROE



Source : réalisé à partir du calcul des ratios.

Nous pouvons remarquer du graphique ci-dessus que les valeurs de moyenne des ROE sont relativement proches durant la période allant de 2005 à 2007 avec une légère supériorité des banques islamiques de 2006 à 2007. Puis à partir de 2008 ces dernières ont enregistré des rentabilités financières négatives ainsi qu'une diminution de la rentabilité financière des

banques conventionnelles (2007 à 2009) à cause des conséquences de la crise financière de 2008 qui a touché les deux secteurs bancaires à l'échelle internationale.

Malgré la naissance récente de l'activité bancaire islamique, cette dernière a pu concurrencer l'activité bancaire conventionnelle, vu les résultats obtenus en comparant les indicateurs de rentabilité, ainsi que certains indicateurs d'activité.

La rentabilité bancaire islamique ne cesse de s'améliorer au fil des années du fait qu'elle a pu échapper aux conséquences directes de la crise, c'est ce que nous avons remarqué par l'analyse des ratios de rentabilité des fonds propres et des actifs. Mais aussi, les résultats obtenus démontrent que les banques islamiques ont connus quelques effets négatifs comme la baisse des valeurs boursières mondiales et la baisse des prix de pétrole à affecter les institutions financières islamiques qui est considéré comme une des principales sources de cette finance.

Ainsi nous allons essayer dans ce qui suit d'effectuer une étude économétrique pour tester les variables qui influencent le plus la rentabilité des banques islamiques.

Section 3 : Etude économétrique comparative entre la rentabilité des banques islamiques et des banques conventionnelles

Cette section sera organisée comme suit, premièrement, nous présenterons les variables et la méthodologie de recherche de notre travail, deuxièmement, nous passerons à une analyse descriptive des résultats obtenus.

1- Mesure des variables et méthodologie de recherche

Les données utilisées dans le cadre de notre étude empirique sont les mêmes données utilisées pour faire la comparaison présentée dans la section précédente, et qui sont tirées des rapports annuels de chaque banque. Les variables qui constituent notre modèle empirique sont résumées dans le tableau N°6.

1-1- Définition et mesure des variables

Nous détaillons ici les variables utilisées dans nos analyses :

1-1-1- Les variables dépendantes (expliquées)

Pour mesurer la performance des banques, deux indicateurs sont généralement utilisés : le ROA (Return on assets) et le ROE (Return on equity). Nous les utiliserons donc tous les deux dans nos analyses. Et nous détaillons ci-dessous ce que mesurent précisément ces deux indicateurs.

1-1-1-1- Rendement des capitaux propres (ROE) : il exprime le rendement du point de vue de l'actionnaire, puisqu'il leur permet de suivre le rendement de leur investissement, et donc de préparer leurs décisions stratégiques. Ce ratio peut quelquefois présenter un niveau bas, non pas en raison de faibles profits, mais à cause de capitaux propres importants. Il se calcule de la manière suivante :

$$ROE = \frac{\text{Resultatnet}}{\text{Capitauxpropres}}$$

1-1-1-2- Rendement des actifs (ROA) : Appelé aussi ratio de marge nette globale, ce coefficient indique le taux de résultats dégagé en moyenne sur l'ensemble des actifs de la banque. Il est égal au rapport entre le résultat net et le total des actifs.

$$ROA = \frac{\text{Resultatnet}}{\text{Totalactif}}$$

1-1-2- Les variables indépendantes (explicatives)

Nous avons retenu quelques variables explicatives qui semblent mieux capter la rentabilité bancaire, à savoir des variables internes à chaque banque ainsi que d'autres variables macroéconomiques caractérisant l'environnement dans lequel ces banques exercent leurs activités.

1-1-2-1- Les variables internes

Parmi les variables susceptibles d'expliquer la rentabilité des banques, nous avons retenu quatre variables internes à savoir :

- a- La taille de la banque :** La taille de la banque qui est mesurée par le logarithme népérien de la valeur comptable de son actif total à la fin de l'exercice comptable.

$$\text{Taille} = \text{Log Total Actif}$$

- b- Le ratio de capitalisation :** La capitalisation se mesure généralement par le ratio :

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total actif}}$$

- c- Le ratio de risque du crédit :** Généralement, ce risque peut être mesuré par deux ratios : provision / total créance et (total créance + provisions)/total actifs. En fonctions des données disponibles, la variable qui permet d'analyser la qualité de l'actif de la banque est appréhendée comme suit :

$$\frac{\text{Provisions de pertes de créance}}{\text{Total créance}}$$

d- Le ratio de liquidité : La liquidité est la capacité pour une banque de convertir ses actifs en argent en minimisant les pertes. Une banque peut avoir besoin de convertir une partie de ses actifs en cash pour faire face à ses besoins de liquidités. Un ratio pertinent qui permet de mesurer la liquidité est :

$$\frac{\text{Total des prêts}}{\text{Total actif}}$$

1-1-2-2- Les variables externes

Nous utiliserons trois variables pour cerner l'environnement macro-économique, à savoir : la croissance du PIB, l'inflation et la crise.

a- Les variations dans le PIB : Nous avons utilisé le taux de croissance du produit intérieur brut de chacun des pays. Bashir (2000) et Liu & Wilson (2010) ont utilisé la croissance du PIB à titre d'indicateur de rentabilité.

$$\text{Croissance du PIB} = \text{Log} (\text{PIB par habitant})$$

b- Les variations dans l'inflation : Le taux de croissance de l'indice des prix à la consommation dans chacun des pays a été employé à titre de variable explicative.

$$\text{Inflation} = \text{Indice des prix à la consommation}$$

c- La crise : Afin de distinguer l'impact des différentes périodes sur la rentabilité, dans chacune des régressions, nous avons introduit une variable muette (*dummy variable*). Cette variable prendra la valeur 0 si nous sommes en période de crise (2007, 2008, 2009), et la valeur 1 sinon. Cette variable muette est donc très importante pour notre étude car elle nous permettra de dire s'il y a eu une différence de rentabilité pour les différentes banques à cause de la crise.

Tableau N° 6 : Définitions et mesures des variables

| <i>Variables</i> | <i>Indicateurs</i> | <i>Mesure</i> | <i>Source</i> | <i>Signe prévue</i> |
|---|--------------------|---|---|---------------------|
| <u>Variable dépendante :</u> Le ratio de rendement des actifs | ROA | RN/TA | Calcule de l'auteur basé sur les données des rapports annuels | |
| Le ratio de rendement des fonds propres | ROE | RN/CP | Calcule de l'auteur basé sur les données des rapports annuels | |
| <u>Variables indépendantes :</u> La taille de banque | T | Log (Total actif) | Rapports annuels | - |
| La capitalisation | RCapit | CP/TA | Rapports annuels | + |
| Le risque de crédit | RRC | PP/TPRET | Rapports annuels | - |
| La liquidité | RLT | TPRET/TA | Rapports annuels | - |
| L'inflation | INF | IPC | Banque mondiale | - |
| La croissance économique | PIB | LogPIB/H | Banque mondiale | + |
| La crise financière | La crise | Egale à 0 : pour La période de Crise, sinon 1 | Calcule de l'auteur basé sur les données des rapports annuels | - |

Source : composition personnelle d'après les données collectées.

1-2- Méthodologie de recherche

Notre étude se fonde principalement sur la méthodologie utilisée par Hassan Altamimi (2010), qui a pour objectif de déterminer les facteurs qui influencent la performance des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles en Emirat Arabe Unis (EAU). Néanmoins, dans notre étude, nous essayons d'analyser les facteurs qui affectent la rentabilité des banques islamiques et conventionnelles avant, pendant et après la crise de 2008.

Afin de tester notre hypothèse principale, c'est-à-dire pour vérifier si le financement islamique peut constituer une alternative au financement conventionnelle, et par conséquent, il peut être considéré comme une solution à la crise financière, nous allons recourir également au modèle à double indice des données panel.

1-2-1- Présentation de la méthode de régression

La régression linéaire¹ se classe parmi les méthodes les plus connues et les plus appliquées en statistique pour l'analyse de données quantitatives.

¹Confais.J, Le Guen.M. « Premiers pas en régression linéaire avec SAS ». Revue Modular, Paris, 2006. P 224.

C'est une méthode d'investigation sur données d'observations, ou d'expérimentations, où l'objectif principal est de rechercher une liaison entre une variable Y quantitative et une ou plusieurs variables X également quantitative.

Pour représenter la dépendance de Y envers X, on peut poser une relation linéaire entre ces variables : $Y = ax + \varepsilon$. Dans un tel type de représentation, la façon dont les variations de X amènent à des variations de Y, est capturée par la valeur du coefficient a.

Nous pouvons distinguer deux types de régression : régression simple et régression multiple. Le modèle simple est un modèle qui met en relation deux variables, une variable endogène expliquée par une autre variable exogène. Le modèle de régression multiple est une extension du modèle de régression simple dans lequel figurent plusieurs variables explicatives. Dans le cas de notre étude nous nous référons au deuxième type de tests régressifs.

Ainsi, nos modèles de régression pour les deux types de banques se présentent comme suit :

▪ **Les banques islamiques**

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log T_{it} + \beta_2 RCapit_{it} + \beta_3 RRC_{it} + \beta_4 RLT_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 \text{LogPIB}/H + \beta_7 \text{Crise} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log T_{it} + \beta_2 RCapit_{it} + \beta_3 RRC_{it} + \beta_4 RLT_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 \text{LogPIB}/H + \beta_7 \text{Crise} + \varepsilon_{it}$$

▪ **Les banques conventionnelles**

$$ROA_{Cit} = \beta_0 + \beta_1 \log T_{it} + \beta_2 RCapit_{it} + \beta_3 RRC_{it} + \beta_4 RLT_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 \text{LogPIB}/H + \beta_7 \text{Crise} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{Cit} = \beta_0 + \beta_1 \log T_{it} + \beta_2 RCapit_{it} + \beta_3 RRC_{it} + \beta_4 RLT_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 \text{LogPIB}/H + \beta_7 \text{Crise} + \varepsilon_{it}$$

Avec : $i = 1, \dots, N$: le nombre total des banques.

$t = 1, \dots, T$: La période d'estimation.

β = la constante du modèle.

β_1, \dots, β_7 = les coefficients de la régression des variables indépendantes.

ε_{it} = le terme d'erreur.

1-2-2- Signification des modèles

1-2-2-1- Test de Fisher

Selon Crépon, B (2005), « *Le théorème de Fisher est une propriété algébrique de l'estimation des moindres carrés qui explicite l'interdépendance des coefficients de différentes variables dans une régression* »².

Lorsque l'on considère un échantillon de données de panel. En premier lieu, il consiste de spécifier le caractère homogène ou hétérogène du processus générateurs de données. Il s'agit de confirmer ou infirmer l'existence d'un effet spécifique à chaque banque. Sur le plan économétrique, cela revient à tester l'hypothèse nulle d'égalité des constantes.

Si la probabilité d'acceptation de l'hypothèse nulle (statistique de fisher) est inférieure à 5% nous rejetons l'égalité des constantes, le modèle retenu est hétérogène a effet spécifique. Les résultats obtenus par le logiciel STATA (version 13) sont résumés dans le tableau suivant (voir annexes 1 et 2) :

Tableaux N° 7 : Test de Fisher

| Modèle | Probabilité | Type d'effet |
|------------------------|--------------------|---------------------|
| ROA_I | 0.0263 | Spécifique |
| ROA_C | 0.0000 | Spécifique |
| ROE_I | 0.0000 | Spécifique |
| ROE_C | 0.0000 | Spécifique |

Source : réalisé à partir des annexes 1 et 2

I : banques islamiques

C : banques conventionnelles

Selon le tableau ci-dessus, les probabilités retenues du test de *Fisher* sont inférieures à 5%, ce qui nous permet de rejeter l'hypothèse nulle d'égalité des constantes. Ainsi, les modèles étudiés sont des modèles hétérogènes à effet spécifique. L'utilisation des données de panel se justifie, nous passons au test de Hausman qui consiste à vérifier s'il s'agit d'un effet spécifique fixe ou aléatoire.

1-2-2-2- Test de Hausman

Le test d'Hausman³ est un test de spécification qui permet de déterminer si les coefficients des deux estimations (fixe et aléatoire) sont statistiquement différents. Ce test permet d'accepter ou de rejeter l'hypothèse nulle selon laquelle, l'estimateur *Between* (si l'effet est aléatoire) est meilleur que l'estimateur *Within* (si l'effet est fixe). Si la probabilité

²Crépon, B. « Econométrie linéaire ». Cours d'économétrie, 2005, P50.

³DamiHayet et AbdelfattehBouri, « Les déterminants internes qui évaluent la performance des banques islamiques : cas de la zone de Moyen Orient et Afrique du Nord », Revue gestion et organisation, 2015, P 11.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

du test est supérieure à 5% nous acceptons l'hypothèse nulle. Nous retenons, donc, le modèle à effet aléatoire.

Tableau N° 8 : Test de Hausman

| Modèle | Probabilité | Type d'effet | Estimation approprié |
|------------------|-------------|--------------|----------------------|
| ROA _I | 0.0000 | Fixe | Within |
| ROA _C | 0.0817 | Aléatoire | Between |
| ROE _I | 0.0030 | Fixe | Within |
| ROE _C | 0.4315 | Aléatoire | Between |

Source : réalisé à partir des annexes 1 et 2

A partir de ce tableau nous pouvons retenir que les valeurs des probabilités obtenues par le test de Hausman pour les modèles ROA_I et ROE_I inférieures à 5%, par contre les modèles ROA_C et ROE_C sont des modèles à effet aléatoire étant donné que les probabilités du test de Hausman adéquates à ces modèles sont supérieures à 5%.

2-Analyses descriptives et discussion des résultats

2-1- Analyses descriptives

Les tableaux 9 et 10 fournissent les statistiques descriptives relatives, respectivement, aux variables dépendantes et aux variables indépendantes caractérisant les banques islamiques et les banques conventionnelles.

2-1-1- Analyse des variables dépendantes (expliquées)

Notre échantillon est composé de 10 banques islamiques et de 10 banques conventionnelles pour une période de 11 ans. Nous avons donc 110 observations pour les banques islamiques et 110 autres pour les banques classiques.

Le tableau N°9 présente les statistiques descriptives des variables dépendantes (expliquées) pour les banques islamiques et classiques.

Tableau N°09: Statistiques descriptives des variables dépendantes

| | Variable | Moyenne | Ecart type | Minimum | Maximum |
|--------------------------|------------------|-----------|------------|------------|-----------|
| Banques islamiques | ROA _I | 0.0113943 | 0.0543219 | -0.3829911 | 0.1397543 |
| | ROE _I | 0.0770144 | 0.1840385 | -0.985316 | 0.4182348 |
| Banques conventionnelles | ROA _C | 0.0182874 | 0.0100814 | -0.0070159 | 0.0518618 |
| | ROE _C | 0.1543187 | 0.1069466 | -0.1208313 | 0.5544746 |

Source : réalisé à partir de l'annexe N°3

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

D'après le tableau ci-dessus, nous remarquons que :

La moyenne du rendement des capitaux propres (ROE) pour les banques islamiques est de 7.7%, sa valeur minimale est égale à -98.5% et sa valeur maximale est égale à 41%. Concernant les banques conventionnelles, la moyenne de ROE est de 15.4%, sa valeur minimale est égale à -12% et sa valeur maximale est égale à 55%. Ainsi nous constatant que la rentabilité financière des banques classiques est plus importante que celle des banques islamiques.

Quant à la moyenne du rendement des actifs (ROA) pour les banques islamique est de 1.1%, sa valeur minimale est égale à -38% et sa valeur maximale est égale à 13%. Pour les banques classiques, la moyenne des ROA est de 1.8%, sa valeur minimale est égale à -0.7% et sa valeur maximale est égale à 13.9%. Ainsi nous constatons que la rentabilité économique des banques islamiques est plus élevée que celle des banques classiques.

2-1-2- Analyse des variables indépendantes (explicatives)

Le tableau 10 présente les statistiques descriptives des variables indépendantes (explicatives).

Tableau N°10 : Statistiques descriptives des variables indépendantes

| Variable | Moyenne | | Ecart type | | Minimum | | Maximum | |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| | BI | BC | BI | BC | BI | BC | BI | BC |
| T | 6.866341 | 7.112562 | 0.633023 | 0.435769 | 5.582257 | 6.051559 | 7.925133 | 8.170171 |
| RCapit | 0.168786 | 0.129553 | 0.110879 | 0.049936 | 0.050895 | 0.0077251 | 0.614703 | 0.3608217 |
| RRC | -0.01563 | 0.003125 | 0.129512 | 0.023265 | -0.55865 | -0.176799 | 0.560605 | 0.0780526 |
| RLT | 0.29165 | 0.699205 | 0.224588 | 0.269289 | -0.07473 | 0.001947 | 0.676338 | 0.9402322 |
| Crise | 0.727272 | 0.727272 | 0.447400 | 0.447400 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| LogPIB/H | 4.37246 | 4.602135 | 0.470145 | 0.220752 | 2.910605 | 4.137981 | 4.947261 | 4.947261 |
| INF | 3.827113 | 3.69379 | 3.918171 | 3.730996 | 0 | 0 | 19.54356 | 15.05015 |

Source : réalisé à partir de l'annexe N°3

BI : banques islamiques

BC : banques conventionnelles

A la lecture du tableau ci-dessus, nous remarquons que la taille des banques classiques est plus importante que celle des banques islamiques. Quant aux fonds propres, le ratio de capitalisation présente une valeur moyenne équivalente à 16% pour les banques islamiques qui est supérieure à celle des banques classiques qui est égale à 12%.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Nous pouvons également constater que la relation de risque de crédit représente une moyenne très faible 0.31% pour les banques classiques mais plus élevé que celle des banques islamiques qui est égale à -1.5%.

En outre, nous pouvons remarquer un niveau de liquidité élevé pour les banques classiques qui est égale à 69% par contre pour les banques islamiques, le ratio de liquidité est faible et égale à 29%.

Concernant les variables macro-économiques, l'inflation et la croissance du PIB ont beaucoup évolué. En effet, le PIB relative aux banques islamiques à augmenter de 4.38% avec un minimum de 2.91% et un maximum de 4.94%, et pour les banques classiques, la moyenne du PIB est de 4.60% avec un minimum de 4.13% et un maximum de 4.94%.

De même, l'inflation a augmenté de 3.82% pour les banques islamiques avec une valeur minimale de 0 et une valeur maximale de 19.54%, alors que l'inflation relative au banques classiques à augmenter de 3.69%, sa valeur minimal est de 0 et sa valeur maximal est de 15.05%.

La crise présente une moyenne égale à 72% que ce soit pour les banques islamiques ou les banques conventionnelles, avec un minimum de 0 et un maximum de 1.

2-2- Analyse bi-variée

L'objectif de la matrice de corrélation de Pearson est de vérifier l'absence de corrélation entre les variables explicatives et les variables expliqués. Nous pouvons procéder à l'analyse du degré d'association de ces dernières. Les résultats obtenus sont présentés dans les tableaux 11 et 12.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Tableau N°11 : Matrice de corrélation des variables pour les banques conventionnelles

| Variables | roe | roa | t | Rcapit | rrc | rlt | crise |
|-----------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|----------|
| roe | 1.0000 | | | | | | |
| roa | 0.7350* | 1.0000 | | | | | |
| t | -0.1069 | -0.2954* | 1.0000 | | | | |
| Rcapit | -0.3222* | 0.1615 | -0.3584* | 1.0000 | | | |
| rrc | -0.0770 | -0.1750 | 0.1150 | -0.3313* | 1.0000 | | |
| rlt | 0.3448* | 0.3221* | 0.1189 | -0.5069* | 0.1086 | 1.0000 | |
| crise | 0.0471 | -0.0084 | 0.0801 | 0.0544 | 0.1213 | -0.0555 | 1.0000 |
| Log PIB/H | 0.1493 | 0.2295* | 0.1472 | -0.1473 | -0.0327 | 0.3726* | 0.0198 |
| Inf | -0.0752 | 0.0269 | -0.0270 | -0.0232 | -0.0741 | 0.0498 | -0.3837* |

*: les statistiques sont significatives

Source :réalisé à partir de l'annexe N°4

Tableau N°12 : Matrice de corrélation des variables pour les banques islamiques

| Variables | roe | roa | t | Rcapit | rrc | rlt | crise |
|-----------|---------|---------|-----------|----------|---------|---------|----------|
| roe | 1.0000 | | | | | | |
| roa | 0.8579* | 1.0000 | | | | | |
| t | 0.3388* | 0.1829 | 1.0000 | | | | |
| Rcapit | -0.0794 | 0.0623 | -0.04897* | 1.0000 | | | |
| rrc | 0.2661* | 0.1467 | 0.1143 | 0.4157 | 1.0000 | | |
| rlt | -0.0501 | -0.0417 | -0.1134 | -0.2145* | 0.0236 | 1.0000 | |
| crise | -0.0277 | 0.0476 | 0.0188 | -0.1311 | -0.0262 | -0.0821 | 1.0000 |
| Log PIB/H | 0.0651 | 0.0229 | 0.3430* | 0.1910* | 0.0023 | 0.0837 | 0.0131 |
| Inf | -0.0504 | -0.0661 | -0.2709* | 0.1462 | 0.1804 | 0.0420 | -0.2111* |

*: les statistiques sont significatives

Source :réalisé à partir de l'annexe N°4

Anderson et al (1990) suggèrent que tout coefficient de la corrélation supérieure à 0.7 indique un problème potentiel.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Comme l'indique les tableaux 11 et 12, les coefficients de corrélations des variables explicatives sont significativement inférieur à 0.7 pour les banques islamiques et les banques conventionnelles. Ces résultats nous permettent d'accepter l'hypothèse d'absence d'une forte corrélation entre nos variables explicatives.

Ces résultats ne présentent pas des conclusions définitives quant à l'impact de ces variables sur la rentabilité. Ces relations doivent être confirmées par les résultats des régressions.

2-3- Résultats et discussion

Le tableau 13 représente les résultats de l'analyse de régression, à partir de ce dernier nous devons avoir l'effet simultané des variables étudiées sur la rentabilité des banques islamiques et conventionnelles pour le test de validation des hypothèses d'études.

Tableau N°13 : Résultat de la régression des rentabilités économiques et financières des banques islamiques et conventionnelles(réalisé à partir des annexes 1 et 2)

| Variables | Banques islamiques | | Banques conventionnelles | |
|-----------|------------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | ROA | ROE | ROA | ROE |
| T | -0.0469097 (-1.55)* | -0.19153 (-2.19)** | -0.0135409 (-3.94)*** | -0.0790169 (-2.06)** |
| RCapit | 0.0670323 (0.80) | 0.1988381 (0.82) | 0.0492425 (2.04)** | -0.8674398 (-3.09)*** |
| RRC | 0.0483814 (0.85) | 0.2885344 (1.75)* | -0.0789552 (-2.38)** | -1.184539 (-2.99)*** |
| RLT | -0.0027262 (-0.06) | 0.1090604 (0.82) | 0.0028919 (0.66) | -0.0319974 (-0.63) |
| Log PIB/H | -0.0412841 (-0.46) | -0.0819816 (-0.31) | 0.0111426 (1.43) | 0.0532367 (0.63) |
| INF | -0.0034277 (-1.39) | -0.018173 (-1.94)** | -0.0000259 (-0.10) | -0.000083 (-0.03) |
| Crise | 0.0036979 (0.30) | 0.0175649 (0.50) | 0.0009716 (0.57) | 0.0283132 (1.38) |
| CONS | 0.5146718 (1.51) | 1.755384 (1.78)* | 0.0545528 (1.46) | 0.5894982 (1.42) |

Les valeurs entre parenthèses représentent le T de Student.

****, **, *: les statistiques sont significatives aux seuils respectifs de 1%, 5%, 10%.*

Le tableau ci-dessus montre que la taille affecte négativement et significativement la rentabilité des banques islamiques et des banques classiques.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Ce résultat s'aligne avec l'étude de Stiroh et al (2006), où ils montrent les effets négatifs de la taille et soulignent que plus une banque est grande, plus il est difficile de la gérer, cela peut être expliqué par le fait que la croissance en taille peut engendrer des coûts supplémentaires qui vont induire un effet négatif sur le niveau de la rentabilité des banques.

Autrement dit, cette relation négative entre la taille et la rentabilité d'une banque prouve que les économies d'échelle ont des effets positifs sur la rentabilité des petites banques et plus la taille de la banques augmente, l'impact devient négatif.

Nous pouvons aussi expliquer le résultat que nous avons trouvé par le fait que les petites banques sont appelées à accéder à une plus grande importance à la concurrence entre elles et les grandes banques, ce qui les incitent à être plus rentables en essayant d'assurer une meilleure gestion des coûts et d'accéder aux ressources à des conditions plus favorables et plus compétitives.

La variable capitalisation mesurée par le ratio CP/TA, agit positivement sur la rentabilité des banques islamiques et négativement et significativement sur la rentabilité financière des banques classiques de notre échantillon.

Ces résultats sont conformes à ceux révélés par Bourke (1989). En effet les banques bien capitalisées sont considérés comme moins risquées. Ceci s'aligne avec le résultat trouvé pour les banques islamiques mais contrairement aux banques conventionnelles le résultat est négatif, ce qui implique que ces banques sont plus risquées que leurs homologues islamiques.

Quant à la variable de la qualité du crédit mesurée par le rapport entre les provisions sur prêts et total créance, les coefficients montrent un impact positif lorsqu'il s'agit des banques islamiques, et un impact négatif et significatif sur la rentabilité des banques conventionnelles.

Ceci peut s'expliquer selon Hassoune A. (2003), par le principe de partage des profits et des pertes des banques islamiques, en effet la banque partage le risque avec son client. Le principe d'adossement à un actif tangible permet aussi de réduire le risque de la banque islamique car tout investissement doit reposer sur un actif sous-jacent réel et tangible. En cas de défaut, la banque peut se faire rembourser sur le prix du sous-jacent qui est réel.

Par contre, nous pouvons expliquer ce rapport négatif entre le risque de crédit et la rentabilité des banques classiques, par le déclin de l'activité économique, qui s'accompagne souvent par la présence d'un nombre important des clients défaillants qui incite les banques à

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

constituer plus de provision pour couvrir ces créances. Et par conséquent, cette situation engendre l'augmentation des coûts liés à ces prêts non performants.

Pour la variable de liquidité, le ratio prêts sur actifs présente une relation négative avec la rentabilité économique, et par conséquent une relation positive entre la liquidité et la rentabilité des banques islamiques, c'est-à-dire que plus le ratio prêt sur actifs est faible, plus le nombre de crédits accordés par les banques est faible est donc le risque de crédit diminué. Cela veut dire que les banques islamiques disposent d'un niveau de liquidité qui lui permet de faire face à des événements imprévus.

En outre, nous avons trouvé une relation positive entre le ratio prêt sur actifs et la rentabilité et par conséquent une relation négative entre la liquidité et la rentabilité des banques conventionnelles. Ce résultat est trouvé par des auteurs, tel que Berger et Bouwan (2009) qui avancent l'argument qu'une banque avec un ratio élevé de prêts sur actifs pourrait être moins bien armée en cas de survenance de crise inattendue. Ainsi, cette banque risque d'avantage de connaître des pertes importantes si une vente d'urgence des actifs est nécessaire pour combler les besoins de liquidité, comme dans le cas de la crise de 2007.

Le taux d'inflation, selon les résultats d'estimation, a un effet négatif et non significatif sur la rentabilité financière et économique que ce soit pour les banques islamiques et aussi pour les banques conventionnelles, les études d'Afanasieff et al. (2002) et celle de Ben Naceur et Kandil (2009) concluent que l'inflation influe négativement sur la rentabilité. Ils justifient leur résultat par le fait que l'inflation affecte le secteur bancaire à travers son influence sur le marché des crédits bancaires. En effet, un accroissement dans le taux d'inflation engendre une diminution du taux de rendement réel, ce qui va par conséquent affecter le marché de crédit et donc la rentabilité bancaire car avec une inflation élevée les banques vont accorder moins de crédit.

La relation positive entre la croissance économique et rentabilité des banques conventionnelles s'aligne avec les résultats trouvés par Nolle et Rice (1997), en effet une période de forte croissance entraîne une hausse des investissements et de la consommation, d'où une hausse du crédit, et d'où une hausse de la rentabilité des banques, ce résultat ne confirme pas notre hypothèse. Par contre la relation négative entre la croissance économique et la rentabilité des banques islamiques indique qu'une baisse de croissance du PIB engendre une chute des revenus des ménages entraînant une détérioration du volume des dépôts bancaires et par conséquent la baisse de la rentabilité.

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

Enfin, les résultats de régression indiquent un impact positif et non significatif de la crise sur la rentabilité des banques islamiques et des banques conventionnelles. Cela est dû d'un point à la grande taille des banques de notre échantillon. En effet les banques islamiques de taille « petite » ont été plus vulnérables à la crise de 2007 que leurs consœurs dites de taille « grande ». D'autre part les banques islamiques du MENA ont été impactées directement par la crise mondiale mais cet impact a été de faible intensité.

Conclusion

Ce dernier chapitre avait pour objet d'effectuer une étude sur 10 banques islamiques et 10 banques conventionnelles des pays du MENA (UEA, Bahreïn, Yémen, Arabie saoudite, Kuweit, Qatar) sur la période 2005-2015.

Dans la première section, nous avons fourni une revue de littérature portant sur la rentabilité bancaire utilisés comme référence pour l'interprétation de notre étude. Ainsi que notre échantillon de recherche.

Ensuite, dans la deuxième section, nous avons présenté une analyse de certains indicateurs d'activité qui a permis de déceler le développement rapide et continu que connaît le secteur bancaire islamique malgré sa récente naissance. Ceci est évident vu la croissance remarquable de la taille de ces institutions financières, et l'expansion rapide des dépôts de la clientèle qui ne cesse de rivaliser les banques conventionnelles.

A travers la comparaison des ratios de rentabilité des banques islamique par rapport à ceux des banques conventionnelles, nous avons pu démontrer que ce type de banques s'avère rentable en matière de rentabilité économique ; cela grâce au principe de partage des profits et des pertes et l'adossement des actifs réels et tangible ce qui permet de mettre en place une économie rentable basée sur l'activité économique réelle.

Enfin, dans la dernière section, nous avons présenté les résultats de l'analyse de la régression. Nous constatons que la variable taille a un impact négatif et significatif sur la rentabilité des banques islamiques et des banques classiques, les variables de la capitalisation, le risque de crédit et la liquidité ont un impact positif sur la rentabilité des banques islamiques contrairement aux banques conventionnelles. Pour les variables macroéconomiques, nous avons remarqué que les variables PIB et inflation ont une relation négative avec la rentabilité des banques islamiques. Aussi nous avons trouvé une relation positive entre le PIB et la rentabilité des banques conventionnelles, et une relation négative entre ces dernières et

Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA

l'inflation. La crise a un impact positif et non significatif sur la rentabilité des deux types de banques, cela est dû selon Beltratti et Stulza (2009) à la localisation des banques de l'échantillon, au système de gouvernance et à la régulation du système bancaire du pays.

Notre travail de recherche a essayé de répondre à la problématique suivante : compte tenu du paradigme du partage des pertes et des profits sur lequel se base la finance islamique, cette dernière peut-elle constituer une alternative à la finance conventionnelle en période de crise notamment la crise des subprimes ? Pour cela, une analyse théorique enrichi d'une étude empirique a été effectuée sur le marché des pays du MENA.

Nous avons pu montrer à travers le premier chapitre que la crise des subprimes est due à plusieurs prétextes. Parmi les plus importants, l'extension des crédits hypothécaires accompagnée d'une hausse des taux d'intérêt, la contagion et le transfert du risque à l'ensemble des acteurs économiques à travers la technique de la titrisation et le manque de valeurs éthiques.

Dans le second chapitre, nous avons essayé d'encadrer la finance islamique. Nous avons pu dégager plusieurs points caractéristiques de cette branche de finance ; Premièrement, de par sa définition, elle possède une philosophie distincte, basée sur les principes islamiques de justice, d'équilibre et d'équité. Pour cela, elle va intégrer les modes de financement qui vont l'aider à maintenir cette équité et cette justice sociale.

Dans un second temps et contrairement à la finance conventionnelle, le financement islamique interdit la pratique de l'intérêt et la spéculation tout en se basant sur le principe de partage du risque et du rendement entre l'entrepreneur et l'investisseur. D'ailleurs, la description des produits islamiques de plus en plus sophistiqués a démontré le développement croissant que connaît ce type de financement alternatif qui vise à concurrencer son homologue conventionnel.

Cependant, malgré l'essor considérable de cette branche de la finance et qui est constaté à l'échelle internationale, elle reste encore fragilisée par de nombreux obstacles qui l'empêchent de se développer comme le problème de taille, d'image et d'autres problèmes.

Dans le dernier chapitre, nous avons procédé, d'une part, à une analyse financière comparative, ce qui a permis de remarquer d'après l'analyse des deux indicateurs d'activité à savoir, le total actif et les dépôts de la clientèle que les banques islamiques sont en réelle croissance, cette dernière est due aux pratiques financières islamiques conformes à l'éthique et à l'extension du marché financier islamique aux pays du MENA. D'autre part, les banques islamiques se sont avérées rentables puisque leurs indicateurs de rentabilité (ROE et ROA) sont très proches de ceux des banques conventionnelles.

En effet, à travers l'analyse comparative entre les banques islamiques et les banques conventionnelles, nous avons remarqué que d'un côté, l'activité bancaire islamique est en train d'avoir un rythme de croissance très rapide, voire même plus rapide que celui des banques commerciales. Ce qu'on a constaté en étudiant deux indicateurs d'activité à savoir le total des actifs et les dépôts de la clientèle. Cette croissance fulgurante est due, d'un côté, à l'extension du marché financier islamique accompagnée d'une surliquidité dans les pays du Golfe, et d'un autre côté, aux pratiques financières islamiques conformes à l'éthique. D'un autre côté, les banques islamiques se sont avérées rentables et performantes puisque leurs indicateurs de rentabilité (ROE et ROA) sont très proches à ceux des banques conventionnelles.

L'analyse des indicateurs d'activités et de rentabilité a été complétée par une étude économétrique qui avait pour objectif de tester la rentabilité des banques islamiques à travers la comparaison de cette dernière avec celle des banques conventionnelles en utilisant des déterminants internes et externes de la rentabilité bancaire tels que la taille, la capitalisation, la liquidité, le risque de crédit, l'inflation, la croissance économique et la crise financière.

Les résultats obtenus, affirment la première hypothèse de recherche, qui stipule que les banques islamique enregistre une rentabilité concurrentielle à celle des banques conventionnelles, mais elles restent loin de leurs marchés potentiels et ne peuvent pas concurrencer les banques conventionnelles.

Par ailleurs, les limites de notre approche sont de trois ordres :

- La taille de nos échantillons est faible (10 banques pour chaque type de banque avec 220 observations) vue le manque des rapports annuels.
- Nous avons comparé des banques islamiques assez récentes à des banques conventionnelles qui étaient implantées dans la région du MENA depuis longtemps.
- Nous n'avons pas prise en compte d'autres variables susceptibles d'influencer la rentabilité des banques.

Références Bibliographiques

Ouvrages

1. Adda, J. « La mondialisation de l'économie : de la genèse à la crise ». 8^{ème} Edition Revue et Augmentée, La Découverte, Paris, 2012. 242 pages.
2. AGLIETTA, M. « La crise : Les voies de sortie », éditions Michalon, Paris, 2010. 122 pages.
3. Aglietta. M et Reberioux. A, « dérives du capitalisme financier ». Ed. Albin Michel, Paris, 2005. 400 pages.
4. Artus Patrick, et al. « La crise des subprimes ». Edition La Documentation Française, Paris, 2008. 284 pages.
5. Attali. J. « la crise et après ». Ed. Actualisée le livre de poche, Paris, 2009. 221 pages.
6. Bertrand, J et Levy-Garboua, V. « Les 100 mots de la crise financière ».Edition QUE SAIS-JE ?, 4^{ème} éd, Presse universitaire de Paris, 2011. 128 pages.
7. Causse-Broquet. G. « la finance islamique ». Edition Revue Banque, Paris, 2009. 201 pages.
8. Couderc, N. Montel-Dumont, O. «des subprimes à la récession : comprendre a crise », Paris, La Documentation française/France info. 2009. 104 pages.
9. Crespelle, N. « La crise en questions : les 50 questions que vous vous posez ». Ed. EYROLLES. Paris, 2009. 184 pages.
10. Dahak, Abdenour et Kara, Rabah. « Le mémoire de master, du choix du sujet à la soutenance », Ed EL-AMEL, Algerie, 2015, P208.
11. El-Gamal, M. « La banques et la finance islamiques », Le point sur l'économie musulman, 2012, 61 pages.
12. Karyotis, C. « LA CRISE FINANCIERE en 40 concepts clés ». Edition Revue Banque, Paris, 2009. 128 pages.
13. Kerich.I, « Le système financier islamique : de la religion à la banque ». Edition Larcier, Bruxelles, 2002.
14. Klein, L. « La crise des subprimes », Edition Revus Banque, Paris, 2008. 158 pages.
15. Lacoste. O. « Les crises financières : histoire, mécanisme et enjeux ». Deuxième édition, Eyrolles, Paris, 2015. 202 pages.
16. Lévy, Aldo. « Finance islamique ». Edition Gualino, Paris, 2012. 251 pages.
17. Mannan, M.A, "Islamic Economics: Theory and Practice", Cambridge: The Islamic Academy, Revised edition, 1986, 448 pages.
18. Naqvi, S.N.H, « Islam, Economics and Society », Kegan Paul, Londres, 1994, 172 pages.
19. Saidane, D. « La finance islamique à l'heure de la mondialisation ». Revue Banque, 2^{ème} Edition, France, 2011. 127 pages.
20. Siagh. L, « L'islam et le monde des affaires ». Edition d'Organisation, Paris, 2003. 383 pages.

Articles et revues

1. Alioui, F-Z et al. « LA FINANCE ISLAMIQUE, des fondements au système ». Management Interculturel, Paris, 2015.
2. Arrata. W, Assouan. E et al. « La crise financière ». Banque de France, documents et débats N° 02, février 2009.
3. Ary Tanimoune, N. « Description et analyse de l'action des banques centrales dans le cadre de la crise financière internationale de 2007, Quels enseignements pour la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest ? », Document de Travail, N° DT/11/01 – Mars 2011.
4. Belabes, A. «Epistémologie des principes de la finance islamique ». Les cahiers de la finance islamique N°2, Strasbourg. 2010.
5. Ben Ouhiba, Hassen. « Les banques islamique : Etude de positionnement, spécificités réglementaires et particularités d'audit ». Islamic Business Recherche Center, 2015.
6. BOUTHIR, Y et al. « L'innovation financière islamique : un levier efficace pour faire face aux crises financières ». Sfax Internal Conference of Islamic Finance. Université de Zitouna, Tunisie, 2016.
7. Bouzar, C. « le cycle de vie de la crise des subprimes », Revue Campus N°15, septembre 2009.
8. Chapra. U. M et Khan. T. « Réglementation et contrôle des banques islamiques ». Cahier de recherche n° 3, BID, IIRF, 2001.
9. Cherif, k. « La finance islamique : Analyse des produits financiers islamiques ». Cahier de recherche, Haute Ecole de Gestion de Genève (HEG-GE), 2008.
10. Conseil Déontologique des Valeurs Monilières (CDVM), « La finance islamique », 2011.
11. Cousseran, O et Rahmouni, I. « Le marché des CDO : Modalités de fonctionnement et implications en termes de stabilité financière ». Revue de la stabilité financière, Banque de France, n°6, 2005.
12. Crépon, B. « Econométrie linéaire ». Cours d'économétrie, 2005.
13. De Boissieu, C. « La crise des subprimes ». Conseil d'analyse économique n°06, 2008.
14. El Bachir Ould Sass, M « islam et banques : vers l'institutionnalisation de charia board », 17 juillet 2008.
15. Grosgeorge, M. « LES CRISES FINANCIERES », Revue Idées Economiques et Sociales, Paris 2009.
16. Hasanuz Zaman. S.M, « Definition of Islamic Economics », Journal of Research in Islamic Economics, 1984.
17. Hassoune, A. « La gestion des risques dans les banques islamiques ». Moody's Investor Service, 2008.
18. Institut islamique de recherche et développement. « Introduction aux techniques islamiques de financement » ; Actes de séminaire N°37, Banque Islamique de Développement, Djeddah, Arabie-Saoudite, 1992.
19. Jean-Hervé, Lorenzi. « La finance islamique reste un gisement à exploiter ». Revue Point banque, 2017, N°118.
20. Jouaber-Snoussi. K, « La finance islamique » Revue La Decouverte, Paris, 2012.

21. Jouaber-Snoussi, K. « La finance islamique : est-elle une finance alternative ? ». Option Finance, N°1047. 2009.
22. Jouini, E et Pastré, O. « enjeux et opportunité du développement de la finance islamique pour la place de Paris ». Edition Europlace, Paris, 2008.
23. Kan, Tariqullah et Ahmed, Habib. « La gestion des risques : analyse de certains aspect liés à l'industrie de la finance islamique ». Document occasionnel n°5, Djeddah-Arabie Saoudite, 2007.
24. Kahf, M. « Innovation and risk management in islamic finance: shariah concideration », Working paper, 2006.
25. Khan. T et Ahmad. H. « La gestion des risques : analyse de certains aspects liés à l'industrie de la finance islamique ». Document Occasionnel n° 5, BID, IIRF. 2002.
26. Kouglo, B et Lawson, B. « La crise économique mondiale : fondements, conséquence et réponses régionales ». frinrich Ebert Stiftung, Nigéria, 2009.
27. Leroux, F. « LA TETRISATION ». Note pédagogique MIC n°16.
28. Martens, A. « La finance islamique : fondements, théorie et réalité », Unniversité de Montréal, cahier de recherche 2001-20. 2001.
29. Mathonnat, Clément. « Comprendre la crise des subprimes », LMC magazine, Mars 2016.
30. Mokhefi, A. « Les banques islamiques : fondement théorique ». Université de Mostaganem, Revue ElWahat, 2011.
31. Mzid, Wali. « La Finance islamique : Principes fondamentaux et apports potentiels dans le financement de la croissance et du développement ». Banque Zitouna, Tunisie, 2009.
32. Native. Capital. « Formation : Finance islamique ». Tunis, 2012.
33. Questions internationales. « Mondialisation et crises financières ». Edition la documentation Française N°34. 2008.
34. Rammal. H.G, « The importance of shari'ah supervision in Islamic institutions ». Corporate Ownership and Control, Vol 3, Issue 3. 2006.
35. Robert, P. «croissance et crise, analyse économique et historique». Edition Pearson Education France, 2010.
36. Rouabah. A. « La sensibilité de l'activité bancaire aux chocs macroéconomiques : analyse en Panel sur des données de banques Luxembourgeoises ». Cahier d'études N°21, Banque Centrale du Luxembourg, 2006.
37. Saadallah Ridha, « finance islamique et développement », les cahiers de la finance islamique N°3, 2008.
38. Santos. C. « les canaux de contagion des crises financières ». Cahiers de recherche, Banque de France, 2009.
39. Schuman, R. « La régulation financière après la crise des « subprimes » : quelles leçons et quelles réformes ? », Question d'Europe n°246, 2 juillet 2012.
40. Schuman, R. « L'Europe face à la crise financière », Question de l'Europe, 2008.
41. Siddiqi, M.N, « History of Islamic Economic Thought », Ahmad ET Awan, 1992.
42. Sinkane, Mendy et al, « Anatomie de la crise des subprimes ».
43. Smith.H, « Guide de la finance islamique ». Groupe de la Finance Islamique, Paris. 2009.

44. Taccola-Lapierre, Sylvie. « La crise du subprimes ». Revue Région et développement n°26, 2007.
45. Tobias. A et Hyung. S. S, « Liquidité et contagion financière ». Revue de la stabilité financière, N° 11, 2008.
46. Union of Arab Banks. « Finance islamique en 2016, bilan et perspectives ». N°423, 2016.
47. Ziad. C & Pluchart, J.J. « La gouvernance de la banque islamique ». Proposition de communication, Université de Picardie – CRIISEA, 2006.

Thèses et mémoires

1. Ouendi, Lynda. « La finance islamique face aux défis de la globalisation financière». Mémoire de magister, Université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, Algérie. 2014.

Rapports

1. Rapports annuels d'Al Baraka Islamic Bank de 2005 à 2015.
2. Rapports annuels de la Bahreïn Islamic Bank de 2005 à 2015.
3. Rapports annuels de l'Ithmar Bank de 2005 à 2015.
4. Rapports annuels de la Dubaï Islamic Bank de 2005 à 2015.
5. Rapports annuels de l'Emirate Islamic Bank de 2005 à 2015.
6. Rapports annuels de la Noor Investment Bank de 2005 à 2015.
7. Rapports annuels de la Kuweit Finance House de 2005 à 2015.
8. Rapports annuels de la Qatar Islamic Bank de 2005 à 2015.
9. Rapports annuels d'Al Rajhi Bank de 2005 à 2015.
10. Rapports annuels de la Tadhamon International Islamic Bank de 2005 à 2015.
11. Rapports annuels de la Bahreïn Central Bank de 2005 à 2015.
12. Rapports annuels de l'Ahli United Bank de 2005 à 2015.
13. Rapports annuels de l'United Arab Bank de 2005 à 2015.
14. Rapports annuels de la Mashreq Bank de 2005 à 2015.
15. Rapports annuels de la Qatar National Bank de 2005 à 2015.
16. Rapports annuels de la Doha Bank de 2005 à 2015.
17. Rapports annuels de la Qatar International Bank de 2005 à 2015.
18. Rapports annuels de la Gulf Bank de 2005 à 2015.
19. Rapports annuels de la Burgan Bank de 2005 à 2015.
20. Rapports annuels de la Masket Bank de 2005 à 2015.

Sites internet

1. www.banquemondiale.org.
2. www.bis.org.
3. www.federalreserve.gov.
4. www.financialislam.com.
5. www.imf.org.
6. www.worldbank.org.
7. us.spindices.com

Annexe N°1 : Les modèle ROA et ROE des banques conventionnelles

*****1er modèle ROA, BC*****

```
. xtreg roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf,fe
```

```
Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    110
Group variable: code                  Number of groups =     10

R-sq:  within = 0.4012                Obs per group:  min =     11
        between = 0.0508                avg =    11.0
        overall = 0.1254                max =     11

corr(u_i, Xb) = -0.6996                F(7,93)         =     8.90
                                         Prob > F         =    0.0000
```

| roa | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] | |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|--|
| t | -.0198471 | .0043418 | -4.57 | 0.000 | -.0284691 -.0112251 | |
| RCapit | .0476916 | .0259767 | 1.84 | 0.070 | -.0038931 .0992762 | |
| rrc | -.09267 | .0323358 | -2.87 | 0.005 | -.1568824 -.0284575 | |
| rlt | -.0048837 | .00469 | -1.04 | 0.300 | -.0141971 .0044298 | |
| crise | .0005153 | .001663 | 0.31 | 0.757 | -.0027871 .0038177 | |
| Log_PIB_H | .0178929 | .0112903 | 1.58 | 0.116 | -.0045274 .0403133 | |
| inf | -.0002504 | .0002878 | -0.87 | 0.387 | -.0008219 .0003211 | |
| _cons | .0751815 | .0488655 | 1.54 | 0.127 | -.0218556 .1722186 | |
| sigma_u | .01062481 | | | | | |
| sigma_e | .00654497 | | | | | |
| rho | .72491773 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |

```
F test that all u_i=0:      F(9, 93) =    9.20      Prob > F = 0.0000
```

```
. est store fixed
```

```
. xtreg roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf,re
```

```
Random-effects GLS regression      Number of obs   =    110
Group variable: code                  Number of groups =     10

R-sq:  within = 0.3796                Obs per group:  min =     11
        between = 0.1011                avg =    11.0
        overall = 0.1823                max =     11

corr(u_i, X) = 0 (assumed)          wald chi2(7)    =    49.33
                                         Prob > chi2     =    0.0000
```

| roa | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|--|
| t | -.0135409 | .0034383 | -3.94 | 0.000 | -.0202798 -.0068021 | |
| RCapit | .0492425 | .0241664 | 2.04 | 0.042 | .0018772 .0966077 | |
| rrc | -.0789552 | .0332304 | -2.38 | 0.018 | -.1440857 -.0138247 | |
| rlt | .0028919 | .0043523 | 0.66 | 0.506 | -.0056384 .0114222 | |
| crise | .0009716 | .001714 | 0.57 | 0.571 | -.0023877 .0043309 | |
| Log_PIB_H | .0111426 | .0077965 | 1.43 | 0.153 | -.0041383 .0264234 | |
| inf | -.0000259 | .0002692 | -0.10 | 0.923 | -.0005535 .0005017 | |
| _cons | .0545528 | .0374887 | 1.46 | 0.146 | -.0189236 .1280292 | |
| sigma_u | .00597999 | | | | | |
| sigma_e | .00654497 | | | | | |
| rho | .45498282 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |


```
. xtreg roe t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf,re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =    110
Group variable: code                   Number of groups =     10

R-sq:  within = 0.1407                  Obs per group:  min =     11
        between = 0.2294                  avg =    11.0
        overall = 0.1770                  max =     11

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              wald chi2(7)    =    17.77
                                           Prob > chi2     =    0.0131
```

| roe | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|--|
| t | -.0790169 | .0383183 | -2.06 | 0.039 | -.1541194 -.0039143 | |
| RCapit | -.8674398 | .2802917 | -3.09 | 0.002 | -1.416802 -.3180782 | |
| rrc | -1.184539 | .3960412 | -2.99 | 0.003 | -1.960766 -.4083127 | |
| rlt | -.0319974 | .0504367 | -0.63 | 0.526 | -.1308514 .0668567 | |
| crise | .0283132 | .0204613 | 1.38 | 0.166 | -.0117902 .0684166 | |
| Log_PIB_H | .0532367 | .0849609 | 0.63 | 0.531 | -.1132836 .2197571 | |
| inf | -.000083 | .0031353 | -0.03 | 0.979 | -.006228 .0060621 | |
| _cons | .5894982 | .4163909 | 1.42 | 0.157 | -.226613 1.405609 | |
| sigma_u | .06205129 | | | | | |
| sigma_e | .08179572 | | | | | |
| rho | .36527829 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |

```
. hausman fixed
```

| | ---- Coefficients ---- | | (b-B) | sqrt(diag(v_b-v_B)) |
|-----------|------------------------|-----------|------------|---------------------|
| | (b) | (B) | Difference | S.E. |
| | fixed | . | | |
| t | -.0895525 | -.0790169 | -.0105357 | .0384194 |
| RCapit | -.7658296 | -.8674398 | .1016102 | .1637994 |
| rrc | -1.314568 | -1.184539 | -.1300288 | .08038 |
| rlt | -.0940833 | -.0319974 | -.0620859 | .0298611 |
| crise | .0277553 | .0283132 | -.0005579 | .0036447 |
| Log_PIB_H | .0567501 | .0532367 | .0035134 | .1126547 |
| inf | .0000815 | -.000083 | .0001644 | .0017627 |

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(v_b-v_B)^(-1)](b-B)
 = 6.97
 Prob>chi2 = 0.4315
 (v_b-v_B is not positive definite)

Annexe N°2 : Les modèle ROA et ROE des banques islamiques

*****2ème modèle ROA, BI*****

. xtreg roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, fe

```
Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    110
Group variable: code                  Number of groups =     10

R-sq:  within = 0.1096                obs per group:  min =     11
        between = 0.5675                avg =    11.0
        overall = 0.0129                max =     11

corr(u_i, Xb) = -0.8739                F(7,93)         =     1.63
                                          Prob > F         =     0.1353
```

| roa | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|
| t | -.0469097 | .0301701 | -1.55 | 0.103 | -.1068215 .013002 |
| RCapit | .0670323 | .0833529 | 0.80 | 0.423 | -.0984901 .2325547 |
| rrc | .0483814 | .056976 | 0.85 | 0.398 | -.0647616 .1615244 |
| rlt | -.0027262 | .0456288 | -0.06 | 0.952 | -.093336 .0878836 |
| crise | .0036979 | .0121773 | 0.30 | 0.762 | -.0204838 .0278795 |
| Log_PIB_H | -.0412841 | .090193 | -0.46 | 0.648 | -.2203896 .1378214 |
| inf | -.0034277 | .0024603 | -1.39 | 0.167 | -.0083133 .001458 |
| _cons | .5146718 | .3406492 | 1.51 | 0.134 | -.1617901 1.191134 |
| sigma_u | .05418397 | | | | |
| sigma_e | .05172428 | | | | |
| rho | .52321215 | (fraction of variance due to u_i) | | | |

F test that all u_i=0: F(9, 93) = 2.23 Prob > F = 0.0263

. est store fixed

. xtreg roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, re

```
Random-effects GLS regression      Number of obs   =    110
Group variable: code              Number of groups =     10

R-sq:  within = 0.0058                obs per group:  min =     11
        between = 0.4417                avg =    11.0
        overall = 0.0592                max =     11

corr(u_i, X) = 0 (assumed)          wald chi2(7)    =     6.42
                                          Prob > chi2     =     0.4916
```

| roa | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|
| t | .0184649 | .0127008 | 1.45 | 0.146 | -.0064283 .0433581 |
| RCapit | .0327911 | .0741751 | 0.44 | 0.658 | -.1125894 .1781716 |
| rrc | .0546175 | .043421 | 1.26 | 0.208 | -.0304861 .1397211 |
| rlt | .0025716 | .0271942 | 0.09 | 0.925 | -.0507281 .0558712 |
| crise | .004661 | .0121943 | 0.38 | 0.702 | -.0192394 .0285615 |
| Log_PIB_H | -.0132325 | .0170079 | -0.78 | 0.437 | -.0465674 .0201025 |
| inf | -.0012973 | .0017333 | -0.75 | 0.454 | -.0046945 .0020999 |
| _cons | -.0613892 | .0873582 | -0.70 | 0.482 | -.2326081 .1098297 |
| sigma_u | 0 | | | | |
| sigma_e | .05172428 | | | | |
| rho | 0 | (fraction of variance due to u_i) | | | |


```
. xtreg roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =    110
Group variable: code                    Number of groups =    10

R-sq:  within = 0.0058                   Obs per group:  min =    11
        between = 0.4417                  avg   =    11.0
        overall = 0.0592                  max   =    11

                                wald chi2(7)   =    6.42
corr(u_i, X) = 0 (assumed)             Prob > chi2    =    0.4916
```

| | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|-----------|-----------|-----------------------------------|-------|-------|----------------------|----------|
| t | .0184649 | .0127008 | 1.45 | 0.146 | -.0064283 | .0433581 |
| RCapit | .0327911 | .0741751 | 0.44 | 0.658 | -.1125894 | .1781716 |
| rrc | .0546175 | .043421 | 1.26 | 0.208 | -.0304861 | .1397211 |
| rlt | .0025716 | .0271942 | 0.09 | 0.925 | -.0507281 | .0558712 |
| crise | .004661 | .0121943 | 0.38 | 0.702 | -.0192394 | .0285615 |
| Log_PIB_H | -.0132325 | .0170079 | -0.78 | 0.437 | -.0465674 | .0201025 |
| inf | -.0012973 | .0017333 | -0.75 | 0.454 | -.0046945 | .0020999 |
| _cons | -.0613892 | .0873582 | -0.70 | 0.482 | -.2326081 | .1098297 |
| sigma_u | 0 | | | | | |
| sigma_e | .05172428 | | | | | |
| rho | 0 | (fraction of variance due to u_i) | | | | |

```
. hausman fixed
```

| | ---- Coefficients ---- | | | |
|-----------|------------------------|-----------|---------------------|-----------------------------|
| | (b) fixed | (B) . | (b-B) Difference | sqrt(diag(v_b-v_B)) S.E. |
| t | -.19153 | .0184649 | -.2099949 | .0865498 |
| RCapit | .1988381 | .0327911 | .166047 | .2300138 |
| rrc | .2885344 | .0546175 | .2339169 | .1593908 |
| rlt | .1090604 | .0025716 | .1064889 | .1294737 |
| crise | -.0175649 | .004661 | -.0222259 | .0331348 |
| Log_PIB_H | -.0819816 | -.0132325 | -.0687491 | .260957 |
| inf | -.0138173 | -.0012973 | -.01252 | .0069197 |

b = consistent under H0 and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(v_b-v_B)^(-1)](b-B)
 = 21.57
 Prob>chi2 = 0.0030

Annexe N°3 : Les statistiques descriptives des variables dépendantes et indépendantes des banques islamiques et conventionnelles

*****statistiques descriptives BC*****

. summarize roe roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, separator(2)

| variable | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|-----------|-----|----------|-----------|-----------|----------|
| roe | 110 | .1543187 | .1069466 | -.1208313 | .5544746 |
| roa | 110 | .0182874 | .0100814 | -.0070159 | .0518618 |
| t | 110 | 7.112562 | .4357696 | 6.051559 | 8.170171 |
| RCapit | 110 | .1295531 | .0499367 | .0077251 | .3608217 |
| rrc | 110 | .0031257 | .0232656 | -.1767996 | .0780526 |
| rlt | 110 | .6992056 | .2692894 | .0019478 | .9402322 |
| crise | 110 | .7272727 | .4474001 | 0 | 1 |
| Log_PIB_H | 110 | 4.602135 | .2207524 | 4.137981 | 4.947261 |
| inf | 110 | 3.69379 | 3.730996 | 0 | 15.05015 |

*****statistiques descriptives BI*****

. . use "C:\Users\micromedia\Desktop\arbani\bank islam.dta", clear

. iis code

. tis Année

. summarize roe roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, separator(2)

| variable | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|-----------|-----|-----------|-----------|-----------|----------|
| roe | 110 | .0770144 | .1840385 | -.985316 | .4182348 |
| roa | 110 | .0113943 | .0543219 | -.3829911 | .1397543 |
| t | 110 | 6.866341 | .6330231 | 5.582257 | 7.925133 |
| RCapit | 110 | .1687866 | .1108794 | .0508958 | .6147031 |
| rrc | 110 | -.0156354 | .1295127 | -.5586539 | .5606056 |
| rlt | 110 | .29165 | .2245888 | -.0747378 | .6763381 |
| crise | 110 | .7272727 | .4474001 | 0 | 1 |
| Log_PIB_H | 110 | 4.37246 | .4701458 | 2.910605 | 4.947261 |
| inf | 110 | 3.827113 | 3.918171 | 0 | 19.54356 |

Annexe N°4 : Matrice de corrélation des variables pour les banques islamiques et conventionnelles

*****matrice correlation BC*****

```
. pwcorr roe roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, sig star(.05)
```

| | roe | roa | t | RCapit | rrc | rlt | crise | Log_PIB_H | inf |
|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-----------|--------|
| roe | 1.0000 | | | | | | | | |
| roa | 0.7350* 0.0000 | 1.0000 | | | | | | | |
| t | -0.1069 0.2664 | -0.2954* 0.0017 | 1.0000 | | | | | | |
| RCapit | -0.3222* 0.0006 | 0.1615 0.0920 | -0.3584* 0.0001 | 1.0000 | | | | | |
| rrc | -0.0770 0.4238 | -0.1750 0.0674 | 0.1150 0.2316 | -0.3313* 0.0004 | 1.0000 | | | | |
| rlt | 0.3448* 0.0002 | 0.3221* 0.0006 | 0.1189 0.2160 | -0.5069* 0.0000 | 0.1086 0.2589 | 1.0000 | | | |
| crise | 0.0471 0.6250 | -0.0084 0.9308 | 0.0801 0.4055 | 0.0544 0.5724 | 0.1213 0.2068 | -0.0555 0.5645 | 1.0000 | | |
| Log_PIB_H | 0.1493 0.1195 | 0.2295* 0.0159 | 0.1472 0.1248 | -0.1473 0.1248 | -0.0327 0.7343 | 0.3726* 0.0001 | 0.0198 0.8372 | 1.0000 | |
| inf | -0.0752 0.4348 | 0.0269 0.7805 | -0.0270 0.7796 | -0.0232 0.8098 | -0.0741 0.4415 | 0.0498 0.6054 | -0.3837* 0.0000 | | 1.0000 |

| | Log_PIB_H | inf |
|-----------|-------------------|--------|
| Log_PIB_H | 1.0000 | |
| inf | 0.2736* 0.0038 | 1.0000 |

*****matrice correlation BI*****

. pwcorr roe roa t RCapit rrc rlt crise Log_PIB_H inf, sig star(.05)

| | roe | roa | t | RCapit | rrc | rlt | crise |
|-----------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| roe | 1.0000 | | | | | | |
| roa | 0.8579* 0.0000 | 1.0000 | | | | | |
| t | 0.3388* 0.0003 | 0.1829 0.0559 | 1.0000 | | | | |
| RCapit | -0.0794 0.4099 | -0.0623 0.5177 | -0.4897* 0.0000 | 1.0000 | | | |
| rrc | 0.2661* 0.0050 | 0.1467 0.1263 | 0.1143 0.2346 | 0.1457 0.1288 | 1.0000 | | |
| rlt | -0.0501 0.6035 | -0.0417 0.6651 | -0.1134 0.2380 | -0.2145* 0.0244 | 0.0236 0.8067 | 1.0000 | |
| crise | -0.0277 0.7740 | 0.0476 0.6212 | 0.0188 0.8453 | -0.1311 0.1721 | -0.0262 0.7860 | -0.0821 0.3940 | 1.0000 |
| Log_PIB_H | 0.0651 0.4994 | 0.0229 0.8121 | 0.3430* 0.0002 | 0.1910* 0.0456 | 0.0023 0.9807 | 0.0837 0.3847 | 0.0131 0.8916 |
| inf | -0.0504 0.6009 | -0.0661 0.4927 | -0.2709* 0.0042 | 0.1462 0.1274 | 0.1804 0.0593 | 0.0420 0.6630 | -0.2111* 0.0268 |
| | | Log_PIB_H | inf | | | | |
| Log_PIB_H | | 1.0000 | | | | | |
| inf | | -0.5253* 0.0000 | 1.0000 | | | | |

Liste des Graphiques

| Graphe | Titre | Page |
|-----------------------|---|-------------|
| <i>Graphique N°1</i> | Évolution du taux directeur de la banque fédérale américaine | 09 |
| <i>Graphique N°2</i> | Indice des prix immobiliers aux Etats-Unis | 10 |
| <i>Graphique N°3</i> | La liquidité au niveau mondial | 18 |
| <i>Graphique N°4</i> | L'inflation mondiale depuis 1990 | 19 |
| <i>Graphique N°5</i> | L'évolution des prix de l'immobilier | 20 |
| <i>Graphique N°6</i> | Evolution des marchés boursiers (1998-2008) | 27 |
| <i>Graphique N°7</i> | Total bilan des banques islamiques | 82 |
| <i>Graphique N°8</i> | Total bilan des banques conventionnelles | 83 |
| <i>Graphique N°9</i> | Dépôts des banques islamiques | 84 |
| <i>Graphique N°10</i> | Dépôts des banques conventionnelles | 84 |
| <i>Graphique N°11</i> | ROA des banques islamiques | 85 |
| <i>Graphique N°12</i> | ROA des banques conventionnelles | 86 |
| <i>Graphique N°13</i> | Moyenne des ROA | 87 |
| <i>Graphique N°14</i> | ROE des banques islamiques | 88 |
| <i>Graphique N°15</i> | ROE des banques conventionnelles | 89 |
| <i>Graphique N°16</i> | Moyenne des ROE | 90 |

Liste des tableaux

| Tableau | Titre | Page |
|---------------------|---|-------------|
| <i>Tableau N°1</i> | Principale phases de la crise des subprimes | 23 |
| <i>Tableau N°2</i> | Les pertes des principales banques internationales | 26 |
| <i>Tableau N°3</i> | Comparaison des instruments financiers islamiques et conventionnels | 53 |
| <i>Tableau N°4</i> | Liste des banques islamiques incluent dans l'échantillon | 81 |
| <i>Tableau N°5</i> | Liste des banques conventionnelles incluent dans l'échantillon | 82 |
| <i>Tableau N°6</i> | Définitions et mesures des variables. | 94 |
| <i>Tableau N°7</i> | Test de <i>Fisher</i> | 96 |
| <i>Tableau N°8</i> | Test de <i>Hausman</i> | 97 |
| <i>Tableau N°9</i> | Statistique descriptives des variables dépendantes | 97 |
| <i>Tableau N°10</i> | Statistique descriptive des variables indépendantes | 98 |
| <i>Tableau N°11</i> | Matrice de corrélation des variables pour les banques conventionnelles | 100 |
| <i>Tableau N°12</i> | Matrice de corrélation des variables pour les banques islamiques | 100 |
| <i>Tableau N°13</i> | Résultat de la régression des rentabilités économique et financière des banques islamiques et conventionnelles | 101 |

Liste des Figures

| Figure | Titre | Page |
|-------------------|---|-------------|
| <i>Figure N°1</i> | Récapitulatif du processus de titrisation | 17 |
| <i>Figure N°2</i> | Economie, finance et banque islamique | 39 |
| <i>Figure N°3</i> | Les principaux produits financiers islamiques | 47 |
| <i>Figure N°4</i> | Le contrat <i>Moucharaka</i> | 48 |
| <i>Figure N°5</i> | Le contrat <i>moudharaba</i> | 49 |
| <i>Figure N°6</i> | Le contrat <i>Mourabaha</i> | 51 |
| <i>Figure N°7</i> | La structure d'une émission <i>sukuk</i> | 55 |
| <i>Figure N°8</i> | Structure organisationnelle d'une banque islamique | 56 |

Liste des annexes

| Annexes | Titre | Page |
|-------------------|---|-------------|
| <i>Annexe N°1</i> | Les modèles ROA et ROE des banques conventionnelles | 115 |
| <i>Annexe N°2</i> | Les modèles ROA et ROE des banques islamiques | 118 |
| <i>Annexe N°3</i> | Les statistiques descriptives de variables dépendantes et indépendantes | 121 |
| <i>Annexe N°4</i> | Matrice de corrélation des variables pour les banques islamiques et les banques conventionnelles | 122 |

Table des matières

| | |
|---|----|
| Remerciements | |
| Dédicaces | |
| Résumé + mots clés | |
| Liste des abréviations et acronymes | |
| Glossaire des mots arabes | |
| Sommaire | |
| Introduction générale | 02 |
| Chapitre I : La crise des subprimes : origine et mécanisme | |
| Introduction | 07 |
| Section 1 : Le marché des crédits hypothécaire américain : définition et évolution | 08 |
| 1- Définition et caractéristiques des crédits subprimes..... | 08 |
| 2- L'évolution du marché des crédits hypothécaires subprimes..... | 09 |
| 2-1-L'éclatement de la bulle spéculative et l'abondance monétaire..... | 09 |
| 2-2- Les restrictions à l'accès aux crédits classiques..... | 10 |
| 2-3- La titrisation et le rôle des agences de notation..... | 11 |
| 2-3-1- Caractères généraux de la titrisation..... | 11 |
| 2-3-1-1- Le principe de la titrisation..... | 11 |
| a- Le pooling..... | 12 |
| b- Le découpage en tranches..... | 12 |
| c- Le recours à des véhicules ad hoc..... | 12 |
| 2-3-1-2- Les véhicules de titrisation des créances hypothécaires..... | 12 |
| a- Titres adossés à des actifs TAA..... | 13 |
| b- Titres adossés à des hypothèques TAH..... | 13 |
| c- Titres garantis par des créances TGC..... | 13 |
| d- Les dérives de crédits..... | 13 |
| 2-3-1-3- Le rôle des CDO et des CDS dans la crise des subprimes..... | 13 |
| a- Les CDO..... | 13 |
| b- Les CDS..... | 15 |
| 2-3-2- le rôle des agences de notation..... | 16 |
| Section 2 : Les facteurs à l'origine de la survenance de la crise des subprimes | 17 |
| 1- Situation macro-économique instable..... | 17 |
| 1-1- Une ampleur de liquidité mondiale..... | 18 |
| 1-2- Une baisse globale de l'inflation et de sa volatilité..... | 18 |
| 1-3- Une baisse généralisée des primes de risque..... | 19 |
| 1-4- Une baisse des taux d'intérêt à long terme..... | 19 |
| 1-5- Une expansion du crédit..... | 19 |
| 1-6- Une montée des prix d'actifs..... | 20 |
| 2- Disfonctionnement micro-économique..... | 20 |
| 2-1- Une exigence de rentabilité..... | 20 |
| 2-2- Assouplissement des conditions d'octroi de crédit..... | 21 |
| Section 3 : Le déroulement de la crise des subprimes | 22 |
| 1- Le déclenchement de la crise..... | 22 |
| 2- L'effet contagion de la crise..... | 24 |
| 2-1- Les canaux de transmission des crises..... | 24 |
| 2-1-1- Le canal réel..... | 24 |
| 2-1-2- Le canal financier..... | 25 |
| 2-2- La propagation de la crise des subprimes..... | 25 |

| | |
|--|-----------|
| 2-2-1- La propagation dans le système bancaire..... | 25 |
| 2-2-2- La propagation dans les marchés financiers..... | 26 |
| 2-2-3 La propagation à la sphère réelle de l'économie..... | 27 |
| Section 4 : Tentative de sortie de la crise et d'améliorer la gouvernance financière..... | 28 |
| 1- Les interventions pour endiguer la crise..... | 28 |
| 1-1-Défendre la solvabilité des emprunteurs..... | 28 |
| 1-1-1- Hope now alliance..... | 29 |
| 1-1-2- La politique de relance budgétaire..... | 29 |
| 1-2-La politique monétaire..... | 29 |
| 1-2-1- L'injection de liquidité..... | 29 |
| 1-2-2- L'action sur le taux d'intérêt..... | 29 |
| 1-3-Le prêteur en dernier ressort..... | 30 |
| 2- Améliorer la gouvernance financière..... | 30 |
| 2-1-Les enseignements de la crise..... | 31 |
| 2-1-1- La politique monétaire doit intégrer un objectif de stabilité financière..... | 31 |
| 2-1-2- Les institutions « d'importance systémique » doivent être identifiées et surveillées...31 | 31 |
| 2-1-3- La fonction de prêteur en dernier ressort a connu des mutations importantes..... | 32 |
| 2-1-4- Un cadre de gestion des crises visant à éviter l'aléa moral et à protéger le contribuable est nécessaire..... | 32 |
| 2-2-Les réformes d'après la crise..... | 32 |
| 2-2-1- De nouvelles normes bancaires..... | 32 |
| 2-2-2- Vers la création d'un mécanisme de gestion et de résolution des crises..... | 33 |
| 2-2-3- Un nouveau modèle de régulation et de supervision financière..... | 33 |
| Conclusion..... | 33 |
| Chapitre II : La finance islamique : Principe et fondements théoriques | |
| Introduction..... | 35 |
| Section 1 : Le contexte de la finance islamique..... | 36 |
| 1- Les principaux concepts et sources de la finance islamique..... | 36 |
| 1-1-Les principaux concepts de la finance islamique..... | 36 |
| 1-1-1- Définition de l'économie islamique..... | 36 |
| 1-1-2- Définition de la finance islamique(FI)..... | 37 |
| 1-1-3- Définition de la banque islamique..... | 37 |
| 1-2-Les sources de la finance islamique..... | 39 |
| 1-2-1- les sources principales..... | 39 |
| 1-2-1-1- Le Coran..... | 39 |
| 1-2-1-2- La Sunna..... | 40 |
| 1-2-2- les sources secondaires..... | 40 |
| 1-2-2-1- Al-Ijmâ..... | 40 |
| 1-2-2-2- Al-Qiyas..... | 40 |
| 2- historique de la finance islamique..... | 40 |
| 2-1- Genèse et développement de la finance islamique..... | 41 |
| 2-2- Les grandes dates de la finance islamique..... | 42 |
| 3- Les fondements de la finance islamique..... | 43 |
| 3-1- Les interdictions..... | 43 |
| 3-1-1- La prohibition du <i>Riba</i> (intérêt)..... | 44 |
| 3-1-2- L'interdiction de l'incertitude des ventes et la spéculation (<i>Gharar et Maysir</i>)..... | 44 |
| 3-1-3- Les activités illicites (<i>Haram</i>)..... | 44 |
| 3-1-4- La thésaurisation..... | 45 |
| 3-2-Les principes..... | 45 |
| 3-2-1- Le principe du partage des pertes et profits..... | 45 |

| | |
|--|-----------|
| 3-2-2- Le principe d'adossement des transactions à des actifs tangibles (asset-backing)..... | 45 |
| 3-2-3- La <i>Zakat</i> | 46 |
| Section 2 : Les instruments de la finance islamique..... | 46 |
| 1- Les instruments de base..... | 46 |
| 1-1- Les instruments participatifs..... | 47 |
| 1-1-1- La <i>Moucharaka</i> | 47 |
| 1-1-2- La <i>Moudharaba</i> | 48 |
| 1-1-3- La <i>wakala</i> | 49 |
| 1-1-4- <i>Lamouzaraa</i> | 50 |
| 1-2- Les instruments d'échanges..... | 50 |
| 1-2-1- La <i>Mourabaha</i> | 50 |
| 1-2-2- Le <i>Salam</i> | 51 |
| 1-2-3- L' <i>Ijara</i> | 51 |
| 1-2-4- L' <i>Istinaa</i> | 52 |
| 1-2-5- Les opérations sans contrepartie « <i>Qard al Hassan</i> »..... | 52 |
| 1-3- Comparaison des instruments financiers islamiques et conventionnelles..... | 52 |
| 1-4- Les comptes bancaires..... | 53 |
| 1-4-1- Les comptes courants..... | 53 |
| 1-4-2- Les comptes d'épargne..... | 53 |
| 1-4-3- Les comptes d'investissement..... | 54 |
| 2- Les instruments financiers utilisés sur les marchés des capitaux islamiques..... | 54 |
| 2-1- Les <i>Sukuks</i> | 54 |
| 2-2- L'assurance <i>Takaful</i> | 55 |
| 2-3- Les indices boursiers islamiques..... | 55 |
| Section 3 : Gouvernance et gestion des risques dans les banques islamiques..... | 56 |
| 1- Organisation et gouvernance des banques islamiques..... | 56 |
| 1-1- Les organes de gestion..... | 57 |
| 1-1-1- Conseil d'administration (CA)..... | 57 |
| 1-1-2- Les dirigeants..... | 57 |
| 1-2- Les organes de contrôle..... | 58 |
| 1-2-1- les censeurs comptables..... | 58 |
| 1-2-2- le conseil religieux (CR) « <i>Charia Board</i> »..... | 58 |
| 1-3- Les règles de gouvernance applicables aux banques islamiques..... | 59 |
| 1-3-1- Les règles de gouvernance actionnariale..... | 60 |
| 1-3-2- Les règles de gouvernance partenariale..... | 60 |
| 1-3-3- Les règles de gouvernance religieuse..... | 60 |
| 2- La gestion des risques dans les banques islamiques..... | 61 |
| 2-1- Les différents risques encourus dans les banques islamiques..... | 61 |
| 2-1-1- Les risques génériques..... | 61 |
| 2-1-2- Les spécifiques..... | 62 |
| 2-2- Les modes de couverture des risques bancaires islamiques..... | 62 |
| 2-2-1- Réglementation et contrôle des banques islamiques..... | 62 |
| 2-2-1-1- Le respect des normes de suffisance du capital..... | 63 |
| 2-2-1-2- La pondération des risques..... | 63 |
| 2-2-2- Les méthodes d'atténuation de quelques risques bancaires..... | 63 |
| 2-2-2-1- Le risque de crédit..... | 63 |
| 2-2-2-2- Le risque de référence..... | 64 |
| Section 4 : Défis et développement des banques islamiques..... | 64 |
| 1- Les difficultés rencontrées par les institutions financières islamiques..... | 64 |
| 1-1- Le problème d'image..... | 64 |

| | |
|--|----|
| 1-1-1- Le manque de transparence..... | 64 |
| 1-1-2- L'image de la banque islamique..... | 65 |
| 1-2- Problèmes d'ordre technique..... | 65 |
| 1-2-1- Les problèmes juridiques et fiscaux..... | 65 |
| 1-2-2- Le manque des produits de substitution et de couverture des risques financiers..... | 66 |
| 1-2-3- Le handicap des besoins de liquidité..... | 66 |
| 1-2-4- La relation avec la banque centrale..... | 66 |
| 1-3- Autres problèmes..... | 67 |
| 1-3-1- La faible taille des banques islamiques..... | 67 |
| 1-3-2- La pénurie de personnel qualifié..... | 67 |
| 2- Les axes de développement de la finance islamique..... | 67 |
| 2-1- Les axes de spécialisation..... | 67 |
| 2-1-1- Le marché des PME..... | 67 |
| 2-1-2- Le capital-risque..... | 67 |
| 2-1-3- La micro finance..... | 68 |
| 2-2- Les axes géographiques..... | 68 |
| 2-2-1- Le Moyen Orient et l'Asie du Sud Est..... | 68 |
| 2-2-2- L'Europe..... | 68 |
| 2-2-3- L'Afrique..... | 69 |
| 3- Vision islamique de la crise financière de 2007..... | 70 |
| Conclusion | 71 |
| Chapitre III : La finance islamique en pratique : étude comparative entre banques islamiques et banques conventionnelles de la région du MENA | |
| Introduction | 73 |
| Section 1 : L'impact des caractéristiques bancaires sur leurs rentabilités | 74 |
| 1- Revue de la littérature..... | 74 |
| 1-1- Les études qui considèrent que les banques islamiques sont plus rentables que les banques conventionnelles..... | 75 |
| 1-2- Les études qui considèrent que les banques conventionnelles sont plus rentables que les banques islamique..... | 76 |
| 1-3- Les études qui affirment une absence significative de la rentabilité entre les banques islamiques et les banques conventionnelles..... | 77 |
| 2- Les déterminants de la rentabilité bancaire..... | 77 |
| 2-1- Les déterminants internes..... | 78 |
| 2-1-1- La taille..... | 78 |
| 2-1-2- La capitalisation..... | 78 |
| 2-1-3- La liquidité..... | 78 |
| 2-1-4- La qualité du crédit..... | 79 |
| 2-1-5- Les dépôts bancaires..... | 79 |
| 2-2- Les déterminants externes..... | 79 |
| 2-2-1- L'inflation..... | 80 |
| 2-2-2- La croissance économique (PIB)..... | 80 |
| 2-2-3- L'impact de la crise financière..... | 80 |
| Section 2 : Comparaison de certains indicateurs d'activité et de la rentabilité bancaire | 81 |
| 1- Présentation de l'échantillon..... | 81 |
| 2- Comparaison de certains indicateurs d'activité..... | 82 |
| 2-1- Le total bilan (total actif)..... | 82 |
| 2-2- Les dépôts de la clientèle..... | 83 |
| 3- Comparaison de la rentabilité..... | 85 |
| 3-1- Le ratio de rentabilité des actifs (ROA)..... | 85 |

| | |
|---|------------|
| 3-1-1- Le ratio de rentabilité des actifs des banques islamiques..... | 85 |
| 3-1-2- Le ratio de rentabilité des actifs des banques conventionnelles..... | 86 |
| 3-1-3- Moyennes des ROA..... | 87 |
| 3-2- Le ratio de rentabilité des fonds propres (ROE)..... | 88 |
| 3-2-1- Le ratio de rentabilité des fonds propres des banques islamiques..... | 88 |
| 3-2-2- Le ratio de rentabilité des fonds propres des banques conventionnelles..... | 89 |
| 3-2-3- Moyennes des ROE..... | 90 |
| Section 3 : Etude économétrique comparative entre la rentabilité des banques islamiques et des banques conventionnelles..... | 91 |
| 1- Mesure des variables et méthodologie de recherche..... | 91 |
| 1-1- Définition et mesure des variables..... | 91 |
| 1-1-1- Les variables dépendantes (expliquées)..... | 91 |
| 1-1-1-1- Le rendement des capitaux propres(ROE)..... | 92 |
| 1-1-1-2- Le rendement des actifs (ROA)..... | 92 |
| 1-1-2- Les variables indépendantes (explicatives)..... | 92 |
| 1-1-2-1- Les variables internes..... | 92 |
| a- La taille de la banque..... | 92 |
| b- Le ratio de capitalisation..... | 92 |
| c- Le ratio de risque du crédit..... | 92 |
| d- Le ratio de liquidité..... | 93 |
| 1-1-2-2- Les variables externes..... | 93 |
| a- Les variations dans le PIB..... | 93 |
| b- Les variations dans l'inflation..... | 93 |
| c- La crise..... | 93 |
| 1-2- Méthodologie de recherche..... | 94 |
| 1-2-1- Présentation de la méthode de régression..... | 94 |
| 1-2-2- Signification des modèles..... | 96 |
| 1-2-2-1- Test de Fisher..... | 96 |
| 1-2-2-2- Test de Hausman..... | 96 |
| 2-Analyses descriptives et discussion des résultats..... | 97 |
| 2-1- Analyses descriptives..... | 97 |
| 2-1-1- Analyse des variables dépendantes (expliquées)..... | 97 |
| 2-1-2- Analyse des variables indépendantes (explicatives)..... | 98 |
| 2-2- Analyse bi-variée..... | 99 |
| 2-3- Résultat et discussion..... | 101 |
| Conclusion..... | 104 |
| Conclusion générale..... | 107 |
| Références biographiques..... | 110 |
| Annexes..... | 115 |
| Liste des graphiques..... | 125 |
| Liste des tableaux..... | 126 |
| Liste des figures..... | 127 |
| Liste des annexes..... | 128 |
| Table des matières..... | 130 |