

Université Catholique de Louvain
Centre interdisciplinaire d'études de l'Islam dans le monde contemporain (CISMOC)
Formation continue « Sciences religieuses – islam »
Directeur scientifique : Dr. Farid el Asri
Responsable académique : Pr. Brigitte Maréchal

La finance islamique est- elle un remède à la crise ?

Etudiant : Taoufiq-Johan van den Broek

Année académique 2011/2012

The love of money as a possession – as distinguished from the love of money as a means to the enjoyments and realities of life – will be recognised for what it is, a somewhat disgusting morbidity, (..) But beware! The time for all this is not yet. For at least another hundred years we must pretend to ourselves and to everyone that fair is foul and foul is fair; for foul is useful and fair is not. Avarice and usury and precaution must be our gods for a little longer still. For only they can lead us out of the tunnel of economic necessity into daylight.

J.M. Keynes, *Essays in Persuasion* (1931)

وَعَنَتِ الْوُجُوهُ لِلْحَيِّ الْقَيُّومِ وَقَدْ خَابَ مَنْ حَمَلَ ظُلْمًا ﴿١١١﴾

Et les visages s'humilieront devant Le Vivant, Celui qui subsiste par Lui-même, et malheureux sera celui qui [se présentera devant Lui] chargé d'une iniquité.

Qur'an Surat Ṭāhā (20:111)

Table des matières

Table des matières	3
Introduction	4
1. Quelles sont les causes de la crise ?	6
1.1. La crise des dettes souveraines en Europe	7
1.2. Les déséquilibres économique-financiers globaux	10
2. La finance islamique face à la crise	13
2.1. Les principes de l'économie islamique	13
2.2. L'islam est-il le remède ?	16
Conclusion	19
Bibliographie	20

Introduction

La finance islamique interroge. A l'heure d'une crise sévère du système financier international, qui s'accompagne d'une crise économique et géopolitique majeure, voire même d'une crise de civilisation, elle se pose en alternative. Ne s'agit-il pas là d'un défi majeur à l'ordre économique et financier dominant ?

Entre le seizième et le dix-huitième siècle, avec l'avènement de la bourgeoisie et du capitalisme en Europe, une nouvelle façon de penser le rapport entre l'économie et d'autres sphères de la vie humaine telle que l'éthique, la philosophie ou la religion s'est imposée. Dans son fameux livre « *The Fable of The Bees, Private vices, publick benefits* » (1714), Bernard Mandeville montre que des vices individuels tels que l'appât du gain du capitaliste vont amener à des biens collectifs tels que la croissance économique.

Ceci va inspirer le philosophe moral Ecossais Adam Smith qui déclarera, dans livre 1, chapitre 2, qui traite de la division du travail, de son traité *The Wealth of Nations* (1776) :

It is not from the benevolence of the butcher the brewer, or the baker that we expect our dinner, but from their regard to their own interest.

Dix sept ans plus tôt, dans son *The Theory of Moral Sentiments* (1759), il avait déjà introduit l'idée d'une main invisible qui guide la combinaison des égoïsmes individuels vers le bien collectif :

The proud and unfeeling landlord views his extensive fields, and without a thought for the wants of his brethren, in imagination consumes himself the whole harvest [...] [Yet] the capacity of his stomach bears no proportion to the immensity of his desires [...] the rest he will be obliged to distribute among those, who prepare, in the nicest manner, that little which he himself makes use of [...] all of whom thus derive from his luxury and caprice, that share of the necessaries of life, which they would in vain have expected from his humanity or his justice[...] The rich [...] are led by an invisible hand to make nearly the same distribution of the necessaries of life, which would have been made, had the earth been divided into equal portions among all its inhabitants, and thus without intending it, without knowing it, advance the interest of the society [...]

Plus globalement, les sociologues parlent de la modernité capitaliste comme d'un processus où chaque sphère de la vie sociale – l'économie, le droit, l'art, la politique, etc.¹ – acquiert sa propre autonomie, sa propre rationalité, en s'émancipant du cadre religieux jusque-là omniprésent et qui reliait toutes ces sphères par un sens commun. La philosophie libérale, dont la nouvelle science de « l'économie politique » (« political economy », deviendra plus tard « economics ») qu'Adam Smith fonda est une branche formalisée, excellera dans cet art de la séparation².

L'émancipation par rapport au religieux se fera parfois dans la tension et de façon paradoxale – c'est toute l'histoire de la « sécularisation ». Sécularisation se rapporte à « saeculum », siècle en latin, qui

¹ Pensons à des slogans tels que « l'art pour l'art » ou encore « la raison d'Etat ».

² Il y a une exception, toutefois. Comme le rappelle très bien Schmitt dans *Der Begriff des Politischen* (1932), le libéralisme a toujours eu un rapport extrêmement compliqué avec l'autonomie de la sphère politique. Le libéralisme opère une euthanasie du politique : il y a une critique libérale du politique, il n'y a pas de politique libérale.

dans le vocabulaire de l'Eglise désignait le temporel, le monde par opposition au spirituel incarné par l'Eglise. Avec l'avènement du capitalisme, le monde redevient donc monde.

Cette vision s'est effectivement imposée à travers le monde par l'impérialisme Européen, puis Américain, avec comme principal fer de lance la thalassocratie Anglo-américaine. La finance islamique, en insistant sur l'éthique au cœur du système économique et en insistant sur un fondement religieux à cette éthique, constitue-t-elle un défi majeur à cette pensée dominante, marquée par l'autonomie de la rationalité économique et la sécularisation?

Cela n'est pas sûr. Acculés par des problèmes de liquidité et de solvabilité et par un urgent besoin de recapitalisation, les cercles économiques dominants en Europe et aux Etats-Unis semblent tout à fait prêts à accepter la finance islamique comme une nouvelle niche sur le marché, comme ils ont accepté auparavant les produits bio, les végétariens ou la finance éthique non-confessionnelle.

Ainsi, la finance islamique n'échappe pas à l'étonnante plasticité du libéralisme qui, comme l'a mis en évidence Carl Schmitt (1932), essaie de remplacer le politique par le binôme de la concurrence économique d'une part et de l'éthique individuelle (individualiste ?) d'autre part. Le choix pour des produits financiers islamiques devient donc une simple préférence sur une courbe d'utilité. L'islam serait-il soluble dans le marché après tout ?

Dans ce travail de fin d'études, nous avons choisi de laisser de côté les discussions conceptuelles habituelles sur les différentes formes de riba' et comment cela s'applique aux discussions contemporaines sur le taux d'intérêt ou sur l'inflation pour directement nous intéresser à une question d'actualité : est-ce que la finance islamique offre un remède à la crise actuelle ?

Vue d'Europe, la crise apparaît tout d'abord comme une crise des dettes souveraines qui met sous pression l'euro. Il convient donc d'en analyser les causes et de la situer dans un contexte plus large de crise financière et économique globale et de troubles géopolitiques majeurs. Ensuite, nous examinerons si les remèdes que la finance islamique propose agissent réellement sur les causes de la crise et si tel est le cas, sur lesquelles.

1. Quelles sont les causes de la crise ?

Avant d'aborder les causes de la crise, il convient d'introduire quelques définitions. Nous avons parlé de crise économique, de crise financière, de crise géopolitique, de crise de civilisation, de dettes souveraines, ... Qu'est-ce tout cela ?

Quand on parle de *crise économique*, on se réfère au caractère fluctuant et cyclique de l'activité économique, mesuré par le taux de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB). Ce taux de croissance est « critique » – d'où le mot « crise » – car l'emploi et le revenu des ménages sont directement corrélés à la croissance du PIB. Ainsi, on estime que la croissance de la productivité s'élève en Belgique à plus ou moins 3%. Cela signifie que si la croissance est plus faible que 3%, le chômage augmente.

On distingue les cycles « longs » des cycles « courts ». Les cycles « longs » sont aussi appelés cycles de Kondratiev d'après l'économiste Russe Kondratiev qui avait remarqué qu'en général, 25 ans de croissance forte sont suivis de 25 ans de croissance plus faible (avec possibilité de décroissance). Ces cycles longs sont liés à l'avènement et le déclin d'un régime historique d'accumulation³. A côté de cela, nous avons les cycles courts sur quelques années.

Une crise économique peut désigner aussi bien une période de faible croissance ou de décroissance dans un cycle long (et alors on parle de crise « structurelle » car les institutions d'un nouveau régime d'accumulation ne naissent pas spontanément) qu'un ralentissement de la croissance ou d'une décroissance sur une période beaucoup plus courte (et alors on parle de crise « conjoncturelle »).

Il convient de bien distinguer *la crise financière* de la crise économique, même si une crise financière peut engendrer une crise économique. Une crise financière est une perte de valeur brusque d'actifs financiers : un krach boursier, la crise des *subprime* (perte de valeur des certificats de dette et des obligations), la crise des dettes souveraines (*haircut* douloureux), etc.

La *crise géopolitique* se réfère à la balance des pouvoirs et à la polarité dans le système international. Si la période suivant 1945 a été décrite comme une bipolarité entre les Etats-Unis et l'Union soviétique et la période suivant 1991 même comme un système unipolaire centrée autour des Etats-Unis, le moins que l'on puisse dire est qu'en 2012, ce système unipolaire est contesté.

En 1945, les Etats-Unis produisaient près de la moitié du PIB mondial, leur maîtrise des océans était incontestable et leur mode de vie fascinait le monde entier. En 2012, leur part dans le PIB mondial a diminué vers plus ou moins 20%, ce qui leur donne insuffisamment de ressources pour affronter :

- la montée de la Chine qui a rattrapé les Etats-Unis en termes de PIB mesuré par le pouvoir d'achat⁴ et qui conteste l'hégémonie Américaine sur les océans avec ses sous-marins

³ Pour une présentation succincte des théories des cycles longs voir Robert Went (1996:61-83).

⁴ La "parité du pouvoir d'achat" corrige pour le fait qu'une pomme est par exemple moins chère en Chine qu'aux Etats-Unis. Si un Américain moyen gagne 2000 euros et un Chinois moyen 1000 euros, le PIB en euros courants

- une Russie redevenue plus assertive
- une Amérique Latine qui échappe de plus en plus à son contrôle avec la contestation politique par l'Alba et la montée en puissance économique du Brésil
- un monde islamique qui réfléchit sur son propre patrimoine et où les Etats-Unis et leur mode de vie ont perdu leur crédibilité

Dans la théorie des relations internationales, le déclin d'un système unipolaire est décrit comme une période de grande instabilité. Ainsi, le passage de flambeau entre le Royaume Uni et les Etats-Unis, puissances pourtant amies et partageant la même langue et de nombreux codes culturels, a donné lieu à deux guerres mondiales et soixante-dix millions de morts.

Le déclin des Etats-Unis et la montée de la Chine et d'autres acteurs du Tiers Monde ont aussi été décrits par certains auteurs⁵ comme une crise de civilisation. En effet, alors que la thalassocratie, la maîtrise des mers et des océans, a changé de main plusieurs fois depuis le seizième siècle – Portugal, Espagne, Pays-Bas, Royaume Uni, ... – cela a toujours été entre puissances appartenant à ce que Samuel Huntington (1996:1-40) appelle la « civilisation Occidentale », à savoir les pays riches et protestants et les pays Catholiques « suffisamment influencés par la Réforme », excluant les pays Catholiques du Sud.

Si les approximations d'un Huntington sont à critiquer, il est indéniable que les crises financières aux Etats-Unis et en Europe ont non seulement affecté la croissance économique, mais également accentué certaines tendances géopolitiques lourdes qui sont également vues comme la perte de vitesse d'une civilisation fière de ces « Lumières » et du *ius publicum Europaeum*. Avons-nous à faire à une crise de civilisation, qui rendra plus sévère encore la crise géopolitique actuelle ?

1.1. La crise des dettes souveraines en Europe

La crise en Europe est tout d'abord une crise des dettes souveraines, c'est-à-dire un type spécifique de crise financières où les actifs qui ont perdu leur valeur sont des obligations d'Etat. Contrairement à des particuliers ou des entreprises, un Etat ne peut pas être mis en faillite et on ne peut pas lui envoyer de huissier. Quand il y a donc des craintes sur le marché que l'Etat en question ne sera pas en état⁶ ou n'aura plus la volonté politique de rembourser ses dettes, le prix des obligations existantes sur le marché chute et le taux d'intérêt pour de nouveaux emprunts de cet Etat flambe, reflétant une prime de risque exigée par les bailleurs de fonds.

sera le double aux Etats-Unis ; or, si une pomme coûte 1 euro en Chine et 2 euros aux Etats-Unis, le Chinois pourra donc se payer 1000 pommes, tout comme l'Américain. Le pouvoir d'achat est donc égal.

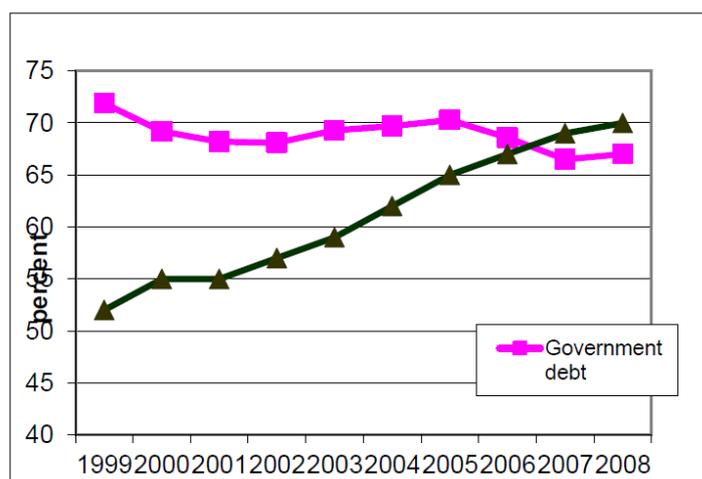
⁵ Voir notamment les craintes sur la culture Chinoise dans le livre du directeur pour les affaires Européennes dans le National Security Council de l'administration du président William Clinton, Charles A. Kupchan, *The End of the American Era, U.S. Foreign Policy and the Geopolitics of the Twenty-first Century* (2002), p. 247-337.

⁶ Un Etat dispose du monopole de la violence légitime et de la capacité d'imposer des taxes, ce qui fait qu'en général, la volonté politique fera défaut bien avant que la capacité de remboursement maximale sera atteinte.

C'est ce qui arrive aujourd'hui en Europe, avec la crise actuelle de l'euro, la plus grande crise depuis l'introduction de l'euro pour les comptes bancaires en 1999⁷. Quelles en sont les causes ? Comme le montre De Grauwe (2010:1-5; 2012:405-407), la conception fort répandue qu'un excès de dettes publiques a causé la crise est erronée. En réalité, les dettes publiques ont diminué entre 1999 et 2007 dans la zone euro alors que les dettes privées ont sensiblement augmenté. Couplée à une bulle spéculative immobilière, cette augmentation fut à l'origine de la crise.

Le graphiques suivant montrent l'évolution de l'endettement des ménages des gouvernements dans la zone euro depuis 1999 :

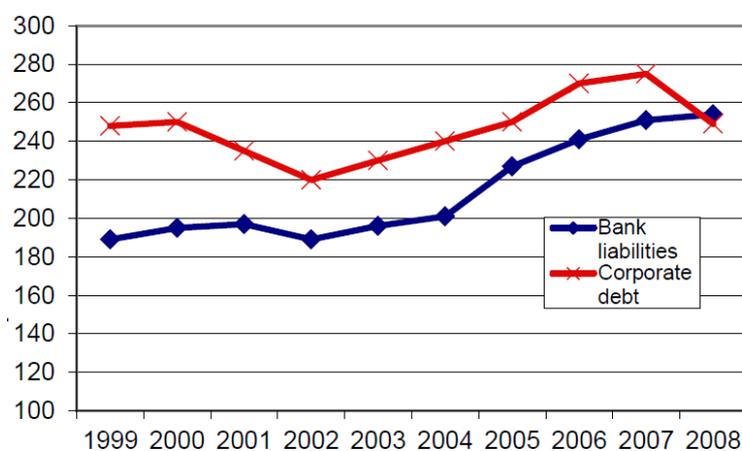
Figure 1 : Dette des ménages et des gouvernements dans la zone euro (en % du PIB)



Source: Commission européenne, base de données AMECO et CEPS, cités in De Grauwe (2010:2)

On voit donc bien une augmentation sensible des dettes des ménages et un déclin de l'endettement public. Si on inclut l'endettement des banques et des entreprises, on constate que seule la dette publique a baissé dans cette période alors que toutes les autres catégories ont augmenté :

Figure 2 : Dette des banques et des entreprises dans la zone euro (en % du PIB)

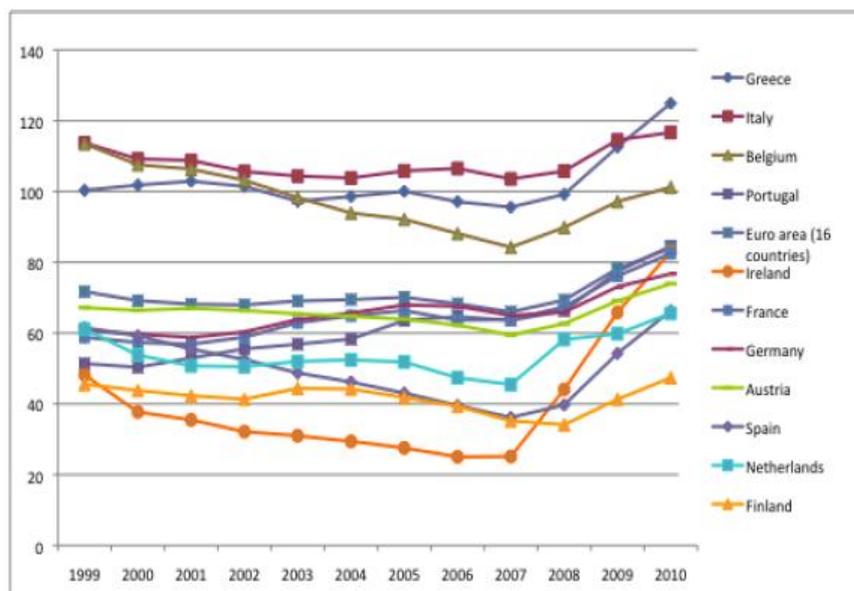


Source : De Grauwe (2010:3)

⁷ Les billets et pièces de monnaie ont suivi après une période de transition de trois ans en 2002.

Les dettes publiques n'ont commencé à augmenter qu'après le début de la crise, quand les gouvernements furent forcés, selon la fameuse adage « privatiser les profits, nationaliser les pertes » de secourir le secteur privé en détresse :

Figure 3 : Dette des gouvernements dans la zone Euro (en % du PIB)



Source : Commission européenne, base de données AMECO, cités dans De Grauwe (2010:4)

Pourquoi ces dettes privées ont-elles augmenté jusqu'à un niveau insoutenable, mettant en péril l'euro? De Grauwe (2010:6-12;2012:408-418) et Krugman (2012) mettent en exergue la combinaison de trois facteurs dont le troisième constitue le moteur de la crise :

- insuffisamment de mécanismes de stabilisation *ex post* par l'absence d'un budget fédéral Européen à l'image du budget fédéral Américain de 25% du PIB qui a permis de sauver la Californie et le Mid West qui avaient des problèmes plus sévères que la Grèce
- insuffisamment de mécanismes *ex ante* pour prévenir les chocs asymétriques
- une bulle spéculative immobilière par la croissance excessive du crédit bancaire

Les deux premiers facteurs ne concernent pas le système financier mais respectivement le budget de l'Etat et la structure du marché du travail. En revanche, le troisième facteur, le seul qui concerne le système financier et le véritable moteur de la crise, est intimement lié au crédit bancaire classique lié au taux d'intérêt.

Il est donc intéressant d'en décortiquer le mécanisme, pour pouvoir, dans les sections suivantes, faire la comparaison avec le modèle islamique. Suite à l'introduction de l'euro, les pays « PIGS » – sans mauvais jeu de mot : Portugal, Irlande, (Italie), Grèce, eEspagne – connurent une baisse substantielle du taux d'intérêt réel. Cela engendra, à l'exception de l'Italie, une bulle spéculative immobilière. En effet, grâce au prêt avec intérêt, il est possible d'investir avec un effet de levier : si on finance 10% d'un prêt immobilier soi-même et 90% par un prêt bancaire, une appréciation de 10% de ce bien

signifiera un retour sur investissement de 100%⁸. Inversement, si le bien se déprécie de 10% et on est forcé de vendre, on a perdu tout l'investissement initial (une baisse de 100%).

Autrement dit, tout va bien tant que les prix continuent de grimper et qu'on arrive à rembourser la banque. Jusque-là, la flambée des prix de l'immobilier et l'expansion du crédit bancaire vont se renforcer. En effet, des prix de l'immobilier plus élevés signifient des collatéraux plus élevés, ce qui permettra aux banques d'octroyer des crédits supplémentaires. Cette expansion monétaire va en retour contribuer à l'envolée des prix (« asset inflation »). Comme nous le verrons plus tard, cela n'est pas possible dans un système islamique de partage des pertes et des profits.

Une fois la bulle spéculative éclatée, la finance classique avec intérêt a également joué un rôle dans la contagion de la crise à travers toute la zone euro et cela essentiellement par deux mécanismes :

- les banques des autres pays de la zone ont massivement prêtés aux « PIGS » à des taux d'intérêt fixes ; faute de partage des pertes et profits, des défauts en cascade seraient survenus sans intervention massive de l'Etat
- comme le prêt à intérêt comporte une promesse sur le futur dont il est incertain si elle pourra être tenue, la confiance est fort fragile; en cas de crise dans un pays, des prophéties auto-réalisatrices de défaut surviennent dans d'autres pays

Nous voyons donc que la bulle immobilière fut alimentée par des mécanismes absents de la finance islamique; en outre, le principe islamique du partage des pertes et des profits est un rempart contre la contagion de la crise et la spéculation contre les Etats. Nous pouvons en conclure que la crise Européenne est bien due à des facteurs qui n'existent pas ou qui existent différemment dans le système financier islamique. C'est une raison suffisante pour s'intéresser aux solutions que la finance islamique propose.

1.2. Les déséquilibres économique-financiers globaux

Or, il y a plus. Jusqu'ici, nous avons étudié la crise comme si l'Europe existait en isolement. Or, il est de notoriété publique que la crise Européenne de la dette n'est pas née en Europe mais a été causée par une crise globale qui trouve son origine aux Etats-Unis. Chapra (2008) rappelle les caractéristiques ainsi que les causes principales de la crise de 2007 aux Etats-Unis, qui sont tout aussi intéressantes pour notre discussion sur la finance islamique que l'exemple Européen.

Chapra (2008:1,5-8) commence par rappeler que la crise actuelle a bien commencé aux Etats-Unis. Il revient également sur le signe avant-coureur que fut la chute de la LCTM en 1998. Il s'agissait d'un fond spéculatif dans l'immobilier qui avait utilisé le mécanisme de levier décrit dans la section

⁸ Se basant sur les évolutions du prix de l'immobilier des dernières 30 années, De Kemeter (2005) propose aux classes moyennes belges d'utiliser cet effet de levier pour accroître ses richesses. Or, les résultats passés ne présagent pas des performances futures ...

précédente et qui était monté à un levier de 167:1 vers Septembre 1998. Puisque les banques avaient prêté d'énormes sommes à ce fond, la *Federal Reserve* fut obligée d'intervenir, faute de quoi une faillite incontrôlée de la LCTM aurait emporté tout le système financier Américain.

Malheureusement, les leçons de cette épisode n'ont pas été tirés, ce qui fait que nous nous retrouvons, plus de dix ans plus tard, dans la crise la plus longue et la plus sévère depuis la Grande Dépression. L'appel vers une nouvelle architecture financière internationale est compréhensible et il convient donc d'analyser en profondeur ce qui ne va pas aujourd'hui.

Chapra (2008:2) et Jusufovic (2009:1-29) notent à juste titre que l'octroi excessif de crédit bancaire et l'usage incontrôlé de produits dérivés sont les causes principales de la crise. Nous avons déjà noté que le système financier basé sur l'intérêt induit de façon endogène des bulles spéculatives et que le système de partage de pertes et profits induit une plus grande discipline de marché (voir également Chapra 2008:3).

Cet effet déresponsabilisant a été renforcé par le phénomène de la titrisation et par les produits dérivés. La titrisation a poussé les banques à vendre de plus en plus de crédits douteux. La banque prête de l'argent à un client et reçoit en échange un actif qui représente une promesse de remboursement du montant prêté augmenté d'un taux d'intérêt. Elle va immédiatement vendre cet actif sur le marché, ce qui fait que son risque devient quasi nul : la banque perçoit sa marge, l'employé de la banque perçoit son bonus et l'actif (sain ou toxique) est injecté dans le système.

Alors que dans le système financier islamique, une titrisation ne peut se faire qu'une fois, aux Etats-Unis, il y aura plusieurs rounds de titrisation, jusqu'à ce que plus personne ne sache vraiment ce qu'un titre renferme. Pour rajouter encore de l'opacité, on va y rajouter des produits dérivés, telles que des options (ce sont des droits d'achat ou de vente d'un actif sous-jacent à un certain prix; les options sont bannies de la finance islamique en raison de leur caractère spéculatif) ou des CDS ou *credit default swaps* qui permettent de s'assurer contre le défaut de tel ou tel client.

Loin d'assurer la stabilité du système, tous ces produits vont permettre aux banques émettrices de se dégager de leurs risques en augmentant le risque systémique pour tout le monde. On se file la « patate chaude » du risque et de l'instabilité. Dans son œuvre magistrale, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, J.M. Keynes (1936) compare la spéculation avec un jeu de chaises musicales : tout le monde sait que la musique s'arrêtera, mais tout le monde espère trouver à temps une chaise !

En fin de compte, les banques se sont protégées par le « too big to fail » : elles savent très bien que le gouvernement est toujours là pour renflouer les caisses car la faillite d'une seule banque peut entraîner la faillite de toutes. Le rôle du dollar comme monnaie de réserve internationale entraîne le même type de rapport entre les Etats-Unis et le reste du monde, ce qui fera remarquer au général de Gaulle que c'était que le système financier international était un jeu de Monopoly où un joueur, les Etats-Unis, pouvait puiser à loisir dans la banque.

Ce manque de discipline financière entraîne, comme le rappelle Chapra (2008:8-12) de profonds déséquilibres dans l'économie Américaine et mondiale. A l'exception de la période 1998-2001, le gouvernement Américain a eu un déficit systématique. En outre, depuis les années '80, les Etats-Unis accumulent des déficits sur la balance des paiements. Ce sont les fameux « twin deficits ». En cause est une épargne des ménages insuffisante, causé par un endettement excessif. Chapra met en évidence que la dette totale aux Etats-Unis s'élève à 350% du PIB et la part étrangère continue d'augmenter.

Combien de temps les étrangers vont-ils continuer à financer l'économie Américaine ? Sachant que deux tiers des réserves interantionales en devises sont en dollars, une panique sur le dollar et une perte de son rôle international pourrait mener à un brutal déclin du dollar avec une très sévère dépression Américaine et mondiale.

Il convient donc de drastiquement réduire l'endettement Américain, ce qui a déjà été partiellement fait par la crise. En revanche, sans mesures compensatoires, ce sont les plus faibles qui en porteront les conséquences : à cause du « *credit crunch* », les prix de l'immobilier continuent de chuter et les ventes forcées se perpétuent ; en outre, les pauvres, qui rentraient dans la catégorie des « *subprime* », ceux qui ne répondent pas aux critères d'un crédit « *prime* », ne reçoivent plus de crédit du tout.

Dans la section suivante, nous examinerons quelles solutions la finance islamique propose pour couvrir les besoins de financement de tous sans augmenter l'instabilité du système financier.

2. La finance islamique face à la crise

La finance islamique existe depuis le début de l'islam et les bases des contrats qu'elle propose aujourd'hui étaient déjà appliquées au temps du Prophète (ﷺ), notamment pour financer des caravanes. La finance islamique ne voit pas la rationalité économique comme une rationalité autonome : la satisfaction des besoins par le biais de moyens rares est toujours mis dans la perspective eschatologique d'un au-delà et de la relation de l'être humain avec Dieu (ﷻ).

Comme le rappellent Karich (2004:16-63) et Jusufović (2009:40-60), la finance islamique s'inscrit dans la Voie islamique large⁹ (la Châri'a), plus précisément dans la branche des « mu'âmalât » (transactions sociales, politiques et économiques). A ce titre, la finance islamique participe aux finalités de la Châri'a que sont :

- les *daruriyyât* ou nécessités (protection de la religion, de la vie, de la postérité, de la propriété et la raison)
- les *hajiyyât* ou utilités qui nous permettent de dépasser le « juste nécessaire »
- les *ta7sîniyyât* ou commodités qui ornent la vie

Les sources de la finance islamique sont donc également les sources de la Châri'a, à savoir Qur'an, Sunna, Ijma', Qiyas, Istihsan et Istislah.

Au cœur de l'économie et donc également de la finance islamique, il y a les fondements éthico-spirituels. Alors que l'économie néoclassique concerne l'être humain comme homo oeconomicus, comme « Max U », une machine à maximiser l'utilité selon une courbe de préférence, l'économie islamique place l'être humain d'emblée dans une perspective éthique – « la visée de la vie bonne avec et pour autrui dans des institutions justes », dira Ricoeur – mais cette perspective sera d'emblée éthico-spirituelle car orientée vers la verticalité du rapport entre l'être humain et son Seigneur.

2.1. Les principes de l'économie islamique

Quels sont donc ces principes fondamentaux ? Il s'agit du Tawhîd, de la Khilâfa ainsi que de la justice sociale. Le Tawhîd, la doctrine de l'unicité du Divin comporte :

- At-Tawhîd ar-rouboubiyya: seul Dieu (ﷻ) a créé l'univers et a le pouvoir de le gérer
- Tawhîd al Asma wa s-Sifat: les Attributs et les Noms que Dieu (ﷻ) nous a donné de Lui
- At-Tawhîd al-oulouhiyya: seul Dieu (ﷻ) mérite d'être adoré

⁹ La Voie étroite étant la tariqa.

La Khilâfa désigne la gérance : Dieu (ﷻ) a désigné l'être humain comme son gérant sur Terre et l'être humain devra rendre des comptes par rapport à cette gérance. Tous ses avoirs sont une *amâna* mise à disposition par Dieu (ﷻ) et l'être humain est donc considéré comme *amîn*. Ces ressources doivent donc être acquises et réparties de façon équitable et une fois acquises, le propriétaire n'en profite pas seul mais en fait profiter toute la communauté. La notion de régence implique donc une fraternité de tous les humains.

C'est pourquoi le troisième principe fondamental est celui de la justice sociale (al 'adâla al ijtimâ'iyya). Les biens de la société doivent servir à tous et en priorité aux plus pauvres. Le Prophète (ﷺ) a dit :

Il n'est pas un homme de foi celui qui s'endort rassasié alors que son voisin a faim.

La reconnaissance d'une inégalité originelle, ontologique des êtres humains (Coran 43:32) ne diminue en rien cette exigence de justice.

Le traitement du temps en économie islamique connaît des particularités qu'il est intéressant de relever. Ainsi, dans les choix économiques, le bien-être ici-bas sera toujours balancé avec le bien-être dans l'au-delà. Aussi, comme dans le modèle libéral et contrairement au modèle Catholique traditionnel, le temps peut avoir une valeur en économie islamique. Comme nous le verrons, il est donc possible de demander un prix plus élevé pour une vente différée d'un bien, pourvu qu'il s'agisse d'un actif réel et non monétaire (voir la *mourâbaha*).

En ce qui concerne le droit de propriété, celui-ci est pleinement reconnu, mais contrairement à l'économie libérale, il ne s'agit pas d'une souveraineté absolue de l'individu car

(Qur'an 5:120)

[A Allah seul appartient le royaume des cieux, de la terre et de ce qu'ils renferment et Il est Omnipotent.]

Les principales interdictions & injonctions qui distinguent l'économie et la finance islamique de la finance classique sont :

- Les contrats doivent porter sur des choses licites
- L'injonction des 3P ou du Partage des Pertes et des Profits: l'économie islamique considère injuste des contrats où une partie perçoit des profits sans risque ; qui veut avoir un profit doit également risquer une perte
- Riba': l'intérêt est banni en raison du principe des 3P; sous l'interdiction de riba' (« augmentation ») tombe également l'interdiction d'échanger les même biens dans différentes quantités (par exemple une boîte de dattes pour deux boîtes de dattes de moindre qualité) et ceci pour éviter toute forme d'injustice

- Gharar: la vente d'objets dont l'existence et les caractéristiques ne sont pas certains, tels que la vente du poisson dans la mer ou la vente du fœtus d'un animal dans le ventre de sa mère, sont considérés comme injustes et donc interdits
- Maysir ou qimar: les jeux du hasard et par extension toute spéculation sont interdites; cela implique également que beaucoup de produits dérivés (options, forwards, futures, swaps, ...) sont interdits

On peut classer les contrats islamiques dans quatre catégories :

- Les contrats transactionnels qui s'appliquent à des transactions économiques impliquant la vente, l'échange, la location ou l'achat de biens et de services
- Les contrats de financement qui permettent d'octroyer du crédit ainsi que de financer les contrats transactionnels
- Les contrats d'intermédiation qui permettent à des agents d'agir pour le compte de leur mandataire en échange
- Les contrats de bien-être social qui servent à aider les moins privilégiés ou des amis dans le besoin par des dons, des prêts gratuits, etc.

La finance islamique va principalement s'appuyer sur les contrats commerciaux suivants, valides selon la Châri'a. La *moudharaba*, contract d'intermédiation, va permettre à un agent, le *moudharib* d'investir pour le compte d'un bailleur de fonds (*rabb al mal*) en échange d'un pourcentage du profit; en cas de perte, le *rabb al-mal* est le seul à supporter la perte car il est le seul à avoir apporté du capital.

Dans la *mouchâraka*, en revanche, les partenaires combinent leur capital et leur travail et partagent aussi bien les pertes que les profits selon un pourcentage fixé à l'avance. Une forme particulière qui est souvent utilisée pour remplacer le crédit hypothécaire est la *mouchâraka* déclinante qu'on peut décrire en cinq étapes :

- Le bailleur de fonds (en général: la banque) et l'emprunteur deviennent copropriétaires du bien
- Le bailleur de fonds accepte de louer sa partie du bien à l'emprunteur
- L'emprunteur promet d'acheter la partie du bien appartenant au bailleur de fonds
- L'emprunteur rachète des parties du bien par des paiements périodiques
- Le loyer est ajusté en fonction du changement dans les proportions de propriété

La *mouchâraka* permet la titrisation par un *sukuk* (injustement appelé « obligation islamique » ; c'est plutôt une version générique du certificat immobilier à la belge) car le titre représente un actif réel (pour la version déclinante, un bien immobilier réel). Tant que le projet n'a pas commencé et il n'y a que de l'argent, les certificats ne peuvent être vendus, car on ne peut vendre de l'argent pour de l'argent et avoir une augmentation (*riba*).

La version la plus courante d'un crédit immobilier islamique est la *mourâbaha*. Dans la *mourâbaha*, un bailleur de fonds achète des biens pour les fournir à un entrepreneur qui n'a pas le financement pour

le faire lui-même. L'entrepreneur et le bailleur se mettent alors d'accord sur un prix de revente entre le bailleur et l'entrepreneur et on prévoit un « markup » qui constitue le bénéfice du bailleur. La *mourâbaha* ne peut jamais faire l'objet d'une titrisation car il s'agirait d'un titre qui ne représente pas un actif réel, mais bien un paiement en argent futur. Un tel titre serait l'équivalent d'un dépôt à terme ou d'une obligation avec intérêt et constituerait donc incontestablement de la *riba*'.

A part la non-titrisation, les conditions de validité suivantes sont d'application pour une *mourâbaha* :

- Le bien doit exister au moment de la vente
- Le bien vendu doit appartenir au vendeur au moment de la vente
- La vente doit être immédiate; si la vente est conditionnée par un évènement futur, le contrat n'est pas valide
- Le bien doit être une valeur réelle et non monétaire
- Le bien ne peut être utilisé à des fins illicites
- Le bien doit être clairement présenté à l'acheteur et connu de lui
- La livraison doit être évidente et sans condition
- Le prix doit être évident, clair et bien compris par toutes les parties

La question est maintenant: les contrats énumérés ci-dessus évitent-ils les effets déstabilisants que nous avons mis en évidence dans la première partie pour les produits financiers classiques, qu'il soit basés sur le taux d'intérêt (*riba*') ou les produits dérivés (*gharar* et *maysir*) ?

2.2. L'islam est-il le remède ?

Le contrat islamique qui ressemble le plus à un crédit hypothécaire classique est la *mourabaha*. En effet, à première vue, cela semble un crédit avec taux d'intérêt déguisé : on soupçonne bien que le profit que touche le bailleur de fonds ne provient pas tant d'une appréciation du bien sous-jacent mais plutôt de l'exploitation d'un rapport de force d'un bailleur qui dispose de fonds envers un entrepreneur qui n'en dispose pas. Après tout, s'il s'agissait de l'appréciation du bien réel, il faudrait quand même attendre de savoir si et combien il va, *incha'Allah ta'ala*, s'apprécier. Ou est-ce que les musulmans s'aventureraient à prédire l'avenir ?

Le paradoxe est que, pour calculer le « markup » à appliquer, on utilise actuellement le LIBOR, le taux d'intérêt, comme cadre de référence. Si l'hypocrisie est l'hommage du vice à la vertu (La Rochefoucauld), comment appelle-t-on l'hommage que rend la vertu au vice, en l'utilisant comme « benchmark » ?

Cependant, du point de vue qui nous intéresse ici, celui de la stabilité du système financier, la *mourâbaha* et le crédit hypothécaire sont des produits fort différents. En effet, comme nous l'avons vu dans la première partie, le crédit hypothécaire est une position spéculative avec effet de levier fort important : le client devient propriétaire du bien et supporte seul le risque d'une fluctuation de la valeur

du bien couplée au risque d'un retournement de conjoncture pouvant affecter ses revenus futurs, tout en s'engageant à fournir un *cashflow* fixe à la banque.

Dans la *mourâbaha*, la banque, ou plus généralement le bailleur de fonds, devient propriétaire du bien. En outre, elle ne peut pas se décharger de sa responsabilité par la titrisation. Cela a un effet disciplinant très fort.

A fortiori, cela vaut pour la *mouchâraka* et la *moudhâraba* : leurs certificats représentent un actif réel et rien de plus. Il est interdit de rajouter de l'opacité en faisant une deuxième titrisation ou en y rajoutant des produits dérivés pour lui donner un profil rendement-risque plus attrayant. La deuxième titrisation est interdite car si un contrat de *mouchâraka* ou de *moudhâraba* représente un actif réel, le titre dérivé de ce contrat n'en est pas un et il ne peut donc pas faire l'objet d'une deuxième titrisation.

On voit donc que les produits financiers islamiques, par l'implémentation du principe du partage des pertes et des profits – voir aussi Chapra (2008:12-16) – évitent de créer une économie financière découplée de l'économie réelle, avec tous les risques de bulles spéculatives que cela comporte. Il convient également de noter que cela évite le gaspillage de ressources rares.

La part de la finance dans l'économie mondiale n'a cessé de croître ces dernières trente années. Or, il convient de noter qu'il ne s'agit pas d'activités productives : la seule utilité du secteur financier est d'optimiser l'allocation des ressources rares et d'augmenter l'efficacité dans les *autres secteurs*. Le secteur financier ne produit ni des biens agricoles que nous pourrions manger, ni des biens industriels utiles comme des voitures, ni des services qui augmentent notre confort de vie tels que les services d'un coiffeur.

Chaque heure de travail, chaque pièce de matériel utilisées dans le secteur financier ne pourra pas être utilisée pour produire du pain, des voitures ou des coupes de cheveux tendance. On peut donc également attendre de l'implémentation à plus grande échelle des produits financiers islamiques un secteur financier plus modeste qui représentera une charge plus faible sur toute l'économie et qui libèrera des ressources pour la croissance.

Chapra (2008:18-22) rappelle également que la finance islamique dispose d'instruments pour faire face à la problématique du « *subprime* » ou autrement du « on ne prête qu'aux riches ». La crise et le « *credit crunch* » qui ont suivi ont surtout touché les couches les plus défavorisées de la population, réduisant à néant leur possibilités de financement pour des achats immobiliers, pour le lancement de micro-entreprises ou pour faire face à des dépenses exceptionnelles.

Puisque les arrangements de partage de pertes et de profits dépendent de la valeur intrinsèque des actifs sous-jacents et non de la solvabilité ou de la liquidité de la personne nécessitant des fonds, ce mécanisme est mitigé. En outre, la *zakât* et les *awqâf* (biens de main morte) sont de puissants leviers de solidarité dans une économie islamique qui peuvent sensiblement contribuer aux micro-entreprises et à la lutte contre la pauvreté.

Le rôle économique traditionnellement très grand de la *zakât* (obligatoire), de la *sadaqa* (aumône volontaire) et des *awqâf* (biens de main morte) s'explique par le souci constant de l'économie islamique de balancer la vie terrestre avec l'au-delà. Le ou la propriétaire des biens est considéré-e comme *amîn*, comme *khalifa* de Dieu (ﷺ) et il ou elle devra rendre compte de sa gestion de ses biens. La thésaurisation, l'accumulation de l'argent pour l'argent lui est interdite. S'il lui faut faire des investissements pour assurer la subsistance des siens et de lui-même, leur religion, etc. (par exemple investir pour avoir suffisamment d'argent pour faire le pèlerinage), la dépense dans le sentier d'Allah *ta'âla* (*al infâq fi sabîli-llâh*) lui assurera une récompense dans l'au-delà.

En effet, dans Hadith n°29 des *Quarantes Hadiths* de l'Imam An-Nawâwi (1270), nous lisons :

Ne dois-je pas t'indiquer les portes qui ouvrent sur le bien ? Ce sont le jeûne du mois de Ramadhân qui est un bouclier, l'aumône qui, elle, consume la faute de la même manière que l'eau étouffe le feu et enfin, la prière accomplie au creux de la nuit¹⁰.

C'est ainsi que les banques islamiques donnent également des prêts charitables sans intérêt (le *qard hasan*), voir des dons à certaines catégories de la population dans le besoin.

¹⁰ An-Nawâwi (2005:117).

Conclusion

Dans la première partie de ce travail, nous avons vu que la crise économique actuelle, en Europe, aux Etats-Unis et dans le reste du monde, est bien liée à des crises financières engendrées par des produits financiers avec taux d'intérêt et par des produits spéculatifs prohibés par la Châri'a. Ces produits entraînent des bulles spéculatives qui, quand elles éclatent, emportent tout sur leur passage : les emplois des travailleurs ainsi que leur modestes économies. Nous avons également effleuré le lien entre déséquilibres économiques et troubles géopolitiques.

Dans la deuxième partie, nous avons étudié les alternatives que le système financier islamique propose. Nous avons vu que l'insistance sur l'adossement à des actifs réels et le principe du partage des pertes et des profits permettent d'augmenter la discipline financière et d'introduire plus de stabilité dans le système. Cela vaut pour tous les produits financiers islamiques courants, donc également pour la *mourâbaha* qui est plus controversée puisqu'elle utilise souvent le LIBOR comme « benchmark ».

Nous avons également vu que les conséquences d'une discipline financière accrue sur les plus démunis – le renforcement du « on ne prête qu'aux richesses » – peuvent être mitigées par d'autres institutions de la finance islamique, tels que la *zakât*, les *awqâf*, la *sadaqa (al infâq fi sabîli-llâh)* et le *qard hasan*.

Bien entendu, l'introduction d'une niche de produits islamiques ne va pas en lui-même réformer le système financier international. Encore beaucoup de recherches et d'expérimentations seront nécessaires pour que la finance islamique puisse se positionner en système alternatif pour la finance mondiale. Des échanges s'imposent avec d'autres courants de la finance éthique et notamment avec le financement durable et écologique.

Seulement à ce prix la finance islamique peut être plus qu'une nouvelle niche dans un système dysfonctionnel. Aujourd'hui, plus que jamais, la vieille remarque de Keynes semble d'application :

The decadent international but individualistic capitalism in the hands of which we found ourselves after the war is not a success. It is not intelligent. It is not beautiful. It is not just. It is not virtuous. And it doesn't deliver the goods. In short we dislike it, and we are beginning to despise it. But when we wonder what to put in its place, we are extremely perplexed¹¹.

¹¹ Keynes, J.M. (1933:2)

Bibliographie

Chapra, U. (2008), « The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of such Crises in the Future? », *Forum on the Global Financial Crisis*, Islamic Development Bank, http://www.isdbforum.org/presentationPapers/5-M_Umer_Chapra.pdf.

De Grauwe, P. (2009), *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, New York, 290 p.

De Grauwe, P. (2012), « Lessons from the Eurocrisis for East Asian Monetary Relations », *The World Economy*, Vol. 35, Issue 4, pp. 405-418, 17 p.

http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/Degrauwe/PDG-papers/Recently_published_articles/DeGrauwe-World-Economy-2012.pdf

De Grauwe, P. (2010), « The Financial Crisis and the Future of the Eurozone », Bruges *European Economic Policy briefings (BEEP)*, n° 21.

<http://www.coleurope.eu/file/content/studyprogrammes/eco/publications/BEEPs/BEEP21.pdf>

De Kemeter, M. (2005), *Fortune de Briques*, Racine, Bruxelles, 160 p.

Galbraith, J.K. (1992), *The Great Crash 1929*, Penguin Books, New York, 224 p.

Huntington, S. (1996), *The Clash of Civilizations and the Remaking of World Order*, Simon & Schuster, New York, 369 p.

Jusufović, J. (2009) « Financial Crisis and Islamic Finance », *International University of Sarajevo*, <http://www.ius.edu.ba/mcan/GPROJECTS/Graduation%20thesis%20-%20Jasmin%20Jusufovic.pdf>

Karich, I. (2004), *Finances & islam*, Editions Le Savoir, Bruxelles, 257 p.

Keynes, J.M. (1963), *Essays in Persuasion*, W.W. Norton & Company, 384 p.

Keynes, J.M. (1933) «National self-sufficiency», *The Yale Review*, Vol. 22, no. 4 (June 1933), pp. 755-769.

Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Kessinger Publishing, London, 190 p. (aussi disponible sur http://ebooks.adelaide.edu.au/k/keynes/john_maynard/k44g/)

Kupchan, C., *The End of the American Era: U.S. Foreign Policy and the Geopolitics of the Twenty-first Century*, Vintage, 416 p.

Krugman, P. (2012) «Revenge of the Optimum Currency Area», *The New York Times*, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/06/24/revenge-of-the-optimum-currency-area/>

Mandeville, B. (1714), *The Fable Of The Bees Or Private Vices Publick Benefits*, Universal Digital Library, Internet Archive, <http://archive.org/details/fableofthebeesor027890mbp>

Nawawi, Y. (2005), *Les Quarante Hadiths*, traduit par Hocine Seddiki, Editions Dar Albouraq, Beyrouth, 160 p.

Schmitt, C. (1932), *Der Begriff des Politischen*, Duncker & Humblot, München, 88p.,
<http://ebookbrowse.com/carl-schmitt-der-begriff-des-politischen-muenchen-1932-pdf-d366652953>

Smith, A. (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, The Modern Library, Internet Archive, <http://archive.org/details/wealthofnations035335mbp>

Smith, A. (1759), *The Theory of Moral Sentiments*, Harvard University, Internet Archive, <http://archive.org/details/theorymoralsent00stewgoog>

Went, R. (1996), *Grenzen aan de globalisering*, Het Spinhuis, Amsterdam, 165 p.