



Munich Personal RePEc Archive

The global financial crisis and Islamic finance: a review of selected literature

DIAW, Abdou

International Centre for Education in Islamic Finance (INCEIF)

2011

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/32754/>
MPRA Paper No. 32754, posted 07 Nov 2011 01:21 UTC

LA CRISE FINANCIERE MONDIALE ET LA FINANCE ISLAMIQUE : UNE REVUE DE LA LITERATURE

Résumé

La récente Crise Financière Mondiale (CFM) a ébranlé les fondements théoriques du système financier international. En dépit de la sévérité de cette crise, les institutions financières islamiques avaient montré une relative résistance qui a donné plus de crédibilité à la finance islamique et attiré plus d'attention à ses principes fondamentaux. Ce papier passe en revue les écrits d'éminents spécialistes de l'économie islamique sur la CFM. La plupart des auteurs étudiés ont reconnu les failles techniques du système financier international identifiées par les analystes conventionnels comme étant des causes de la crise. Cependant, les spécialistes de l'économie islamique établissent un lien entre ces failles techniques et les lacunes inhérentes du système financier conventionnel qui avaient créé un terrain fertile à l'émergence de la crise. Ils ont ainsi montré comment l'adoption des principes de la finance islamique aurait empêché l'apparition de ces fautes. Une solution durable consiste donc, inter alia, en une plus grande adoption du principe de partage des risques, afin d'injecter plus de discipline dans le système ; l'établissement d'un organisme réglementaire fort et complet qui permette de sauvegarder la capacité de résistance du système ; l'intégration des institutions du secteur bénévole au système financier pour prendre en charge les besoins des plus démunis.

Abstract

The Global Financial Crisis (GFC) has shaken the theoretical and physical foundations of the international financial system. Notwithstanding the severity of the crisis, Islamic financial institutions have shown a relative resilience that has given more credibility to Islamic finance and drawn more attention to its core principles. This paper reviews the writings of Islamic economists and Sharī'ah scholars on the GFC. Most of the authors reviewed acknowledged the technical mistakes put forth by many conventional analysts as causes of the crisis. However, Islamic economists established a link between those technical mistakes and the flawed system that creates a fertile ground for their occurrence. They, thus, showed how the adoption of the principles of Islamic finance would have prevented most of those mistakes. The way forward, therefore, for both Islamic and conventional finance is, inter alia, greater reliance on risk sharing to inject more discipline in the system; the establishment of a strong and comprehensive regulatory body to safeguard the resilience of the system and the integration of the voluntary institutions into the financial system to cater for the financial needs of the poor.

Mots Clés : Finance islamique, crise financière, secteur bénévole, partage des risques, réglementation.

JEL : G01

1. INTRODUCTION

La récente Crise Financière Mondiale (CFM), avec son lot de banqueroutes et autres formes de détresses financières, a fini d'occuper une place de choix dans le contingent des crises financières majeures connues dans l'histoire. Les fondements physiques et théoriques du système financier conventionnel ont durement été secoués, comme l'attestent, du reste, les déclarations de figures de proue dans le monde de l'économie. Alan Greenspan, l'ancien chef de la Réserve Fédérale Américaine, admettait les défauts du modèle qu'il percevait comme étant la structure fonctionnelle définissant la marche du monde. A son tour, le détenteur du prix Nobel de l'économie, Krugman (2009) signalait la faillite des économistes à prédire la crise et les appelle, ainsi, à repenser les fondements de leur profession pour opérer des changements radicaux.

Trois facteurs pourraient expliquer la sévérité de la CFM qui avait commencé dans le secteur hypothécaire Américain. D'abord, il ya la place de plus en plus prépondérante du secteur financier dans les économies modernes qui fait de toute crise dans ce secteur une source d'instabilité du système économique dans son ensemble. Ensuite, il ya l'intégration croissante des marchés financiers, favorisée par les avancées dans le domaine de la technologie de l'information ; ainsi, tout choc dans un centre financier va probablement se propager pour affecter différents investisseurs dans différentes places financières. Enfin, il ya le fait que la crise a commencé aux Etats Unis, qui est la plus grande économie du monde, et qui fait face aujourd'hui à des déséquilibres macroéconomiques inquiétants marqués, entre autre, par un déficit chronique du budget fédéral et une croissance de la dette publique (Lim, 2008).

Il était remarquable durant la CFM que les institutions financières islamiques étaient relativement plus stables que les institutions conventionnelles. Cette observation a été vérifiée par une étude faite par deux chercheurs du Fond Monétaire International, Hasan et Dridi (2010), qui a montré que les banques islamiques avaient fait preuve d'une capacité de résistance plus grande que leurs homologues conventionnels durant la crise. Les deux auteurs ont trouvé que cette bonne performance des banques islamiques était due à leur modèle de business. Ce point donne, donc, un intérêt particulier aux opinions des spécialistes de l'économie islamique (théoriciens de l'économie islamique et spécialistes de la *Chari'ah*) sur la crise. Cette étude tente, alors, de passer en revue une sélection d'écrits de ces savants sur la crise, pour examiner :

- Leurs opinions sur les causes de la crise ;
- L'évaluation juridique et économique qu'ils ont faite de ces causes ;
- Les leçons que l'on pourrait tirer de la crise et la voie à suivre dans le futur.

Plusieurs spécialistes de l'économie islamique ont écrit sur la CFM. Cependant, la littérature visitée ici est celle de quelques auteurs dont l'autorité est établie dans le domaine de l'économie islamique. Mieux, les points de vue de ces auteurs sont assez représentatifs des opinions de spécialistes en finance islamique.

Le reste de l'article est organisé comme suit. Dans la section suivante nous allons passer en revue ce que les spécialistes de l'économie islamique considèrent comme les causes principales de la crise. L'opinion dominante de ces experts est que la plupart de ces causes sont en violation de certains principes de la *Chari'ah* en matière de transactions financières. Une brève discussion de ces violations sera présentée dans la section 3. La section 4 sera consacrée aux recommandations avancées par ces savants pour un système financier plus stable et plus équitable. La conclusion formera la dernière partie.

2. LES CAUSES DE LA CRISE

Il ya des opinions diverses et contradictoires sur les causes de la CFM. Mirakhor et Krichene (2009), dans un important travail sur la crise, fournissent deux explications principales: une explication conventionnelle et son alternative. Le point de vue conventionnelle soutient que l'émergence de la crise était due à un certain nombre de facteurs, y compris: l'excès de liquidité qui était particulièrement significatif dans la période précédant la crise; le rythme accéléré de l'ingénierie financière qui avait monté des instruments financiers complexes bien en avance par rapport à l'essentiel des acteurs du marché; les problèmes d'information causés par le manque de transparence des prix de marché des actifs, en particulier sur le marché des instruments de crédit structurés; un système de réglementation et de supervision dépassé et laxiste qui avait encouragé la prise de risque excessive; des modèles de gestion des risques et de comptabilité défaillants ; et l'émergence d'une structure de motivation qui avait créé une coalition de complices, composée d'institutions financières, de promoteurs et évaluateurs immobiliers, de compagnies d'assurance et d'agences de notation, dont les actions ont conduit à une sous-estimation délibérée des risques. Ce point de vue est attribué à des institutions comme le Fonds monétaire international (FMI), la Banque des règlements internationaux (BRI), la Banque centrale européenne (BCE) et certains académiciens. Par ailleurs, l'autre point de vue suggère que les crises sont des caractéristiques intrinsèques du capitalisme financier en raison de la structure même du système. Une telle structure est par nature fragile ; et cette fragilité est convertie, sous certaines conditions, en une instabilité. L'une des figures de proue des tenants de ce point de vue, Keynes, a mis en exergue l'existence d'une lacune dans le capitalisme financier qui se manifeste par la prédominance des contrats de dette à intérêts dans ces types d'économies. Ainsi, il n'y a aucune assurance qu'un montant d'argent prêté aujourd'hui, et qui doit être payé dans le futur avec un montant plus grand, soit utilisé dans des projets d'investissement générateurs d'emplois dans le secteur réel. En effet, l'argent pourrait être

utilisé pour la consommation ou pour l'achat d'actifs financiers générés par des investissements antérieurs. Pour Keynes, c'est cette faille dans le capitalisme financier qui aggrave le problème de coordination entre l'épargne et l'investissement et qui constitue une source d'instabilité pour le système. (Mirakhor et Krichene, 2009).

Ahmed (2009) semble adopter le point de vue conventionnel en soutenant que la principale cause de la crise se trouve dans la mauvaise pratique de la gestion des risques. Ainsi, les principaux facteurs responsables de la crise sont identifiés à trois niveaux: institutionnel, organisationnel et produits. Au niveau institutionnel, la crise a évolué dans un environnement qui a approuvé l'idéologie du laissez-faire avec une intervention minimale de l'État qui est basée sur le postulat de l'efficacité du marché. Dans ce contexte non réglementé, les organisations qui visent à maximiser leurs profits étaient engagées dans l'introduction de nouveaux produits innovants et complexes qui avaient changé la structure financière. Ainsi, le modèle d'intermédiation traditionnelle, dans lequel les banques collectaient les fonds des déposants pour financer les investissements, fut progressivement remplacé par la collecte de fonds directement du marché grâce à la titrisation. Cette évolution a été visible à travers l'augmentation phénoménale de la taille des *Collateralized Debt Obligations* (CDO) et le marché dérivé. Ces changements fondamentaux avaient créé un profil de risque qui fut une recette pour l'émergence d'une crise.

De son côté Ebrahim (2008) juge que la défaillance du marché constitue la cause profonde de la crise. Selon lui l'innovation financière était censée permettre aux plus défavorisés de la société d'avoir accès au logement ; le résultat final fut cependant tout à fait le contraire, car c'est l'innovation financière elle-même qui les a mis dans la situation difficile où ils se sont retrouvés.

D'autre part, de nombreux spécialistes de l'économie islamique ont tenté de fournir une analyse de la CFM d'une manière qui intègre les deux explications décrites plus haut. Ils mentionnent certains des éléments mis en avant par l'explication conventionnelle comme étant des causes de la crise, mais ce n'est qu'un tremplin pour attaquer le système en place qui a permis l'émergence de telles défaillances au niveau institutionnel et des produits. Cette position est évidente dans les arguments de Siddiqi (2008) qui soutient que, au lieu d'une défaillance du marché, la cause a été une défaillance morale. Ainsi, il aborde la question dans un cadre principal-agent, dans lequel les managers embauchés par les actionnaires visent à maximiser le profit de leur employeurs ce qui leur permet de gagner le maximum de bonus et d'assurer la continuité de leur emploi. D'autre part, même si les actionnaires, qui sont constitués de la majorité de la population dans les pays développés, sont intéressés par les profits rapportés par leurs actions, ils se soucient plus d'autres choses telles que la stabilité de leur emploi, la justice sociale et la réduction de l'anxiété dans la communauté. En plus de ces deux catégories, il ya les intermédiaires dont le montant des commissions est proportionnel au volume des transactions. Dans ce contexte

individualiste marqué par des motivations contradictoires, parfois, par des conflits d'intérêts, trouver les régulateurs appropriés pour sauvegarder l'intérêt public demeure un casse-tête pour l'école néo-classique. Ainsi, avec la séparation de l'économie de la morale la porte est ouverte pour la corruption et l'exploitation rendue possible par la prédominance des instruments financiers basés sur la dette et l'irruption de produits spéculatifs complexes. Le contexte était favorable pour les agents avides, mus par le désir de maximiser leur profit, d'exploiter les aspirations des investisseurs ordinaires et de pousser les consommateurs à vivre au-delà de leurs moyens.

Chapra (2008) pointe du doigt les prêts excessifs et imprudents comme étant la cause la plus importante de la CFM. Toutefois, un tel comportement n'aurait pas été possible sans l'existence de certains facteurs qui créent un faux sentiment de l'immunité contre les pertes. Il identifie ainsi trois facteurs qui sont:

- Le caractère inadéquat de la discipline de marché dans le système financier actuel, qui découle de la faible utilisation des instruments de partage de profit et de perte;
- L'expansion ahurissante de la taille des produits dérivés, notamment les *Credit Default Swaps* (CDS) ; et
- Le concept du "too big to fail" qui tend à donner l'assurance aux grandes banques que la banque centrale viendrait toujours à leur secours pour les empêcher d'aller en faillite, par crainte de perturbations systémiques.

Tous ces facteurs avaient favorisé l'émergence d'un environnement financier caractérisé par l'expansion malsaine du volume de crédit, l'endettement excessif, la hausse insoutenable des prix des actifs, vivre au-delà de ses moyens et des investissements spéculatifs. L'éclatement douloureux de la bulle, ainsi créée, était inévitable. Al-Suwailem (2010, [1]) a fourni une analyse de fond du débat théorique sur la place du secteur financier dans l'économie (pp.17-18), l'impact des crises financières sur l'économie réelle et les déséquilibres macroéconomiques qui caractérisent l'économie américaine, en particulier, au cours des dernières décennies (pp. 24-25). Néanmoins, son analyse des causes de la crise est semblable à celle de Chapra à bien des égards. Toutefois, contrairement à Chapra, il a proposé une discussion de certaines causes de la crise du point de vue du droit islamique. On en dira plus dans la section suivante. Kameel (2009), comme les auteurs précités, pointe un doigt accusateur au système financier actuel, mais à partir d'une perspective différente. Selon lui l'origine de la crise financière remonte à l'imperfection du système monétaire où la monnaie fiduciaire est principalement émise sous la forme de dette engendrant des intérêts composés. Ainsi le fardeau de la dette en croissance exponentielle est imposé sur l'économie réelle productive. Etant incapable de croître au même rythme que la dette, l'économie réelle succombe finalement et tombe dans une trappe à liquidité, où même de faibles taux d'intérêt ne peuvent pas encourager l'investissement qui est nécessaire pour stimuler

l'économie. Pour lui, la fréquence des bulles et leurs éclatements dans le système économique mondial actuel doit être liée à la sur-créditisation de la monnaie.

Plus axé sur les aspects transactionnels, Usmani (2009) a identifié quatre types de transactions comme étant des causes de la CFM.

- La diversion de la monnaie de sa fonction de base, d'être un moyen d'échange, pour la traiter comme une marchandise ; cette pratique tellement répandue favorisa à rendre l'économie semblable à montgolfière de dettes sur dettes;

- Les instruments dérivés qu'il considère comme étant l'une des causes fondamentales des problèmes financiers;

- La vente de dettes a également été considérée comme l'une des causes les plus importantes de cette crise;

- Les ventes à découvert d'actions, de matières premières et de devises sont aussi identifiées comme facteurs de base ayant rendu la spéculation désastreuse pour le bon fonctionnement des activités commerciales réelles.

Le Cheikh a fourni une analyse plutôt juridique des règles de la *Chari'ah* sur les opérations mentionnées ci-dessus qu'il considère comme étant les causes fondamentales de la crise. Nous allons en parler davantage dans la section suivante.

Comme nous l'avons montré précédemment, de nombreux spécialistes de l'économie islamique ont analysé la CFM d'une manière qui intègre les deux principales explications, mentionnées ci-dessus. C'est parce que la plupart des causes avancées par les tenants de l'explication traditionnelle est rendue possible par un environnement ou un système qui repose sur un paradigme particulier. Ainsi, les prêts faciles qui sont acceptés comme une cause directe de la crise était une conséquence de l'émergence du modèle «*originate-to-distribute*», un mécanisme de transfert de risque qui crée un terrain favorable pour le comportement de risque moral. Le risque moral est devenu encore plus aigu avec la présence dans le système des concepts tels que «*too-big-to-fail*» et l'assurance des dépôts. De même, la généralisation des transactions basées sur le *Riba* (l'intérêt) et les celles de type *Maysir* (jeux de hasard) amplifia les effets d'une crise qui est issue d'un secteur spécifique du système économique.

Dans la section suivante, nous passons en revue l'évaluation juridique et économique des érudits musulmans de certaines transactions et produits identifiés comme causes principales durant la CFM.

3. ÉVALUATION JURIDIQUE ET ECONOMIQUE DE CERTAINES CAUSES

La combinaison de l'analyse juridique et économique de certaines causes de la CFM semble être une contribution distinctive des érudits musulmans. Kamel (2008, [2]), Usmani (2009), Siddiqi (2008) et Al-Suwailem (2010, [1]) ont explicitement traité de certaines causes pour voir les éléments de *Riba* (prêt à intérêt), *Gharar* (incertitude sur les termes du contrat dans une transaction), *Maysir* (jeux de hasard ou toute transaction ayant la structure de jeux à somme nulle) en eux avec des degrés divers de combinaison entre une discussion juridique et une analyse économique.

***Riba* dans Certaines Causes de la Crise**

L'objectif de l'établissement de la *Chari'ah* est la sauvegarde de l'intérêt de l'humanité. Ses recommandations et interdictions visent à préserver et accroître le bien tout en prévenant et en réduisant le mal (Al-Suwailem, 2010). *Riba* est sévèrement interdit dans le Coran et la Sunna. Al-Suwailem (2010, p. 21-35) a soutenu que le *Riba* est la principale cause des crises et des instabilités financières et économiques. Il crée une séparation entre l'économie réelle et le secteur financier et permet l'inflation de la dette par rapport à la production réelle. Dans cette perspective, *Riba* n'est pas restreint aux prêts; il embrasse plutôt toute transaction impliquant l'échange de l'argent pour de l'argent avec inégalité des deux montants et / ou le report du versement de l'un des montants. Avec ce point de vue, la transaction impliquant la vente de la dette et des produits dérivés entre dans le cadre de la définition du *Riba*. Siddiqi (2008) souligne en outre les maux de financement des entreprises productives basé sur la dette ; pour lui ce type de financement transfère le risque des financiers vers les entrepreneurs producteurs et soulève, par conséquent, des problèmes de justice et d'efficacité. En effet, la création de richesses supplémentaires n'est pas garantie dans l'environnement où se déroulent les entreprises productives. Certaines entreprises vont en faillite, d'autres ne réalisent pas de retour positif. Si le système financier est dominé par le financement à base d'intérêt, le retour positif, garanti à l'argent des prêteurs ne peut pas être respecté de manière globale. Par conséquent, les entrepreneurs dont les entreprises ont failli ou ont eu de mauvaises performances seront tenus de s'acquitter de leurs obligations financières de leurs richesses déjà existantes. Ainsi, il ya transfert de richesse de ces entrepreneurs vers ces financiers qui ne prennent pas de risque, mais exigent un retour positif sur leur argent prêté. Dans ce contexte, Usmani (2009) cite une analyse très pertinente d'Imam Al-Ghazali, sur les conséquences de financement basé sur l'intérêt:

"Riba est interdit car il empêche les gens d'entreprendre des activités économiques réelles. Lorsqu' une personne ayant de l'argent est autorisé à gagner plus d'argent sur la base de l'intérêt, il devient plus facile pour lui de gagner plus d'argent sur cette base que de s'engager dans des activités

éprouvantes de l'économie réelle. Cela est de nature à entraver les intérêts réels de l'humanité, pour la simple et bonne raison que ces intérêts ne sauraient être sauvegardés sans le commerce, l'industrie et la construction ".

La discussion ci-dessus montre que le financement à base d'intérêt crée un terrain favorable à la concentration des richesses¹, l'inefficacité du système financier et l'instabilité économique. Ce dernier point est bien élaboré par Minsky dans sa théorie de l'instabilité financière (*Financial Instability Hypothesis*), qui montre l'instabilité inhérente du système capitaliste fondé sur l'intérêt.

Le *Riba* a été pratiqué à des niveaux différents de la crise. Les prêts hypothécaires à risque étaient à base d'intérêt. Le succès du processus de titrisation a été rendu possible par la vente des CDO à l'escompte. Cette question est discutée sous la rubrique de la vente de dette dans le droit commercial islamique. Comme nous l'avons déjà mentionné, la titrisation et la vente des CDO ont été identifiées comme une cause principale de la crise. Avec l'interdiction de l'intérêt par la *Chari'ah*, un CDO pourrait se vendre uniquement à valeur nominale. Il est clair que cette clause serait le moyen le plus efficace pour prévenir la bulle, étant donné que les prêteurs hypothécaires seraient obligés de conserver les prêts sur leurs livres sachant qu'aucun investisseur ne serait prêt à acheter ces titres à leur valeur nominale. Cependant, du point de vue la *Chari'ah*, *Riba* n'est pas le seul problème dans le commerce des CDO, la transaction implique aussi *Gharar*, qui est un autre élément majeur interdite dans un contrat d'échange.

***Gharar* dans Certaines Causes de la Crise**

Gharar se rapporte à l'incertitude dans les termes d'un contrat d'échange. Cette incertitude peut porter sur l'existence de l'objet de l'échange, son prix, sa livraison, les droits ou obligations des parties contractantes. Il ya beaucoup de hadith qui interdisent *Gharar*, dans les contrats d'échange. Ainsi, l'interdiction de *Gharar* implique la réalisation de l'équilibre dans les termes du contrat qui exige l'équivalence des obligations et des droits des deux parties contractantes.

Les CDO représentaient des actifs financiers qui donnent à leurs détenteurs le droit de recevoir le paiement des emprunteurs hypothécaires. La plupart de ces emprunteurs (subprime par exemple) n'étaient pas solvables et n'auraient pas obtenu un prêt auprès des banques n'eut été le modèle «*originate-to-distribute* ». Cependant, avec la possibilité de transférer le risque de défaut à un tiers, les prêteurs hypothécaires avaient été très laxistes dans le processus d'examen des prêts. C'est à ce niveau que se trouve l'élément de *Gharar* dans le processus (Al-Suwailem, 2010, pp.41-45).

Suivant le point culminant de la crise, certains pays avaient temporairement interdit la vente à découvert. Ce fut un témoignage de son rôle comme facteur aggravant lors de la

crise. La vente à découvert est une forme de *Gharar*, car il s'agit de vendre quelque chose que l'on ne possède pas. Cette vente est explicitement interdite dans le hadith suivant du Prophète (SAW): «Ne vendez pas ce que vous n'avez pas²». Usmani (2009) fait valoir que la vente à découvert crée un terrain favorable à la généralisation de la spéculation qui est similaire au jeu, à bien des égards, comme par leurs effets négatifs sur la société.

***Maysir* Dans Certaines Causes de la Crise**

Maysir est un cas extrême de *Gharar* et comprend toute forme d'acquisition de richesse qui dépend purement de la chance. Il comprend également la réception d'argent, d'avantage ou d'usufruit qui est au détriment de l'autre partie dans une transaction d'échange commercial. *Maysir* est par conséquent un échange commercial avec une structure de jeu à somme nulle qui conduit à un transfert pur et simple de la richesse sans contre-valeur. Le Coran a clairement interdit *Maysir* dans (5:90-91). Beaucoup de spécialistes de l'économie islamique ont condamné les instruments dérivés sur la base de leur ressemblance au *Maysir*. Au cours de la CFM, des *Credit Default Swaps* (CDS) ont été identifiés comme l'un des instruments complexes qui avaient alimenté le comportement de risque moral des établissements de crédit qui avait finalement mené à l'émergence de la bulle. Au lieu d'aider à atténuer les risques, les CDS ont été, en effet, une source de risque systémique complexe qui s'est matérialisé avec l'apparition des premiers signes de détresse de certains géants de Wall Street (Siddiqi, 2008; Al-Suwailem, 2010, p. 45-49).

Comme il ressort de l'examen qui précède, la plupart des causes de la CFM violent une ou plusieurs des principes fondamentaux de la finance islamique. Cependant, il sied de faire une distinction entre la théorie de la finance islamique et sa pratique, étant donné que celle-ci n'est pas toujours en conformité avec celle-là. Pour cette raison, de nombreux auteurs ont estimé que la CFM constitue, en fait, une opportunité pour la finance islamique de démontrer la pertinence de ses principes, mais, en même temps, donne des enseignements utiles pour tous, y compris les acteurs de la finance islamique.

4. ENSEIGNEMENTS ET PERSPECTIVES D'AVENIR

Les spécialistes de l'économie islamique ont mis en exergue plusieurs éléments qu'il convient de considérer pour parvenir à un système économique plus stable et plus efficace. Toutefois, certains points ont attiré davantage d'attention, car ils sont mis en avant par plus d'un écrivain sur la question. Ces points ont trait à la nécessité d'une plus grande adoption du modèle de partage de risque, la mise en place d'un organisme de réglementation et de supervision fort et complet et l'intégration des institutions la Zakat et le secteur bénévole pour répondre aux besoins économiques et financiers des pauvres dans la société.

Plus Vaste Adoption de Partage des Risques

Comme mentionné ci-dessus, le financement basé sur l'intérêt et les instruments dérivés sont identifiées comme cause ou facteur aggravant de la CFM. La proposition d'une plus vaste adoption de partage des risques comme alternative au transfert de risque est donc logique. Chapra (2008) est d'avis que lorsque le financier partage le risque découlant des entreprises productives avec l'entrepreneur, une plus grande discipline sera introduite dans le système financier. C'est parce que, avec un tel modèle, le bailleur de fonds (c-à-d institutions financières) sera tenu d'évaluer les risques avec davantage d'attention et surveillera rigoureusement l'utilisation des fonds par les emprunteurs. Ainsi, il y aura une double évaluation des risques: par l'entrepreneur et le financier, et cela est de nature à injecter plus de discipline dans le système et aider à réduire les prêts excessifs. Siddiqi (2008) approfondit ce point pour montrer que le partage des risques est bien convenable pour un système qui intègre la gestion des risques et la création de valeur. Lorsque le propriétaire des fonds et leur utilisateur sont conscients qu'ils vont partager la richesse supplémentaire créée ainsi que les pertes résultant de l'entreprise, la crainte de la perte va contrebalancer l'espoir du gain.

Plus de financement basé sur capitaux propres ne signifie pas nécessairement que le financement par la dette est exclu. La dette peut encore être utilisée, mais pas pour le gaspillage et la spéculation improductive. Dans un système financier islamique, le financement par la dette est possible grâce aux contrats basés sur la vente ou la location approuvés par la *Chari'ah* sous des conditions spécifiées. Avec de tels arrangements, il y aura toujours une forme de partage des risques entre le vendeur et l'acheteur et *de facto* la plupart des transactions spéculatives seront évitées (Chapra, 2008).

La Mise en Place d'un Organisme de Réglementation et Surveillance Solide et Complet

Même si, les partisans de l'économie islamique ont, en théorie, prouvé la résilience de la finance islamique aux chocs grâce à sa stabilité intrinsèque, il faut garder à l'esprit que le résultat est basé sur des hypothèses explicites et implicites qui pourraient ou pas se réaliser dans la pratique. En outre, la finance islamique est en train d'évoluer dans le cadre institutionnel du système financier conventionnel qui est différent de celui prescrit par l'Islam. Par conséquent, la finance islamique fait face à la même vulnérabilité que le système financier conventionnel. On peut même faire valoir que certains risques sont beaucoup plus graves pour le premier. Par exemple, le risque de réputation qui découlerait de la faillite de quelques institutions ou instruments pourrait facilement se transformer en un risque systémique et devenir particulièrement préjudiciable à la finance islamique à ce stade de son développement (Mirakhor et Krichene, 2009).

Par conséquent, Mirakhor (2008) plaide pour un cadre efficace et solide de réglementation. Un tel cadre devra élaborer des normes de *Chari'ah* ainsi que les normes réglementaires habituelles de surveillance prudentielle, visant à assurer la sécurité des institutions financières islamiques et leurs instruments. Ceci est basé sur les leçons tirées de la CFM qui indiquent l'inefficacité d'un cadre réglementaire fragmenté qui repose sur une conception erronée de division entre les marchés monétaires et ceux des matières premières. Les innovations financières, les progrès informatiques des dernières décennies et le rythme rapide de la financiarisation ont brouillé la distinction traditionnelle entre les différents marchés, remettant en cause l'efficacité d'une autorité de réglementation fragmentée.

Si la création de cet organe de réglementation unifié est destinée à assurer efficacement la sécurité et la stabilité du système qui permettra de restaurer la confiance dans le système, Ahmed (2009) est d'avis que, dans le contexte de la finance islamique, ces ingrédients sont nécessaires mais non suffisants. L'authenticité des produits islamiques est d'une importance égale. Une manière de prendre soin d'elle est d'amener la discipline en matière de gouvernance des aspects relatifs à la *Chari'ah*, en créant, au niveau national de chaque pays, un organe de réglementation de ces aspects. En s'assurant que les produits arrivant sur le marché répondent aux exigences de la *Chari'ah* au sens large, cet organisme national prendra le contrôle de la direction que l'industrie financière islamique devrait prendre à l'avenir. Pour bâtir la confiance, il faudrait élaborer un système financier islamique basé sur les enseignements de la *Chari'ah* afin de produire un système alternatif stable, résistante et juste.

Un Rôle Plus Actif des Institutions de Zakat et du Secteur Bénévole

Bien que la promotion du partage des risques dans le système financier et l'établissement d'un organisme réglementaire fort est de nature à apporter plus de discipline et de la stabilité dans le système, ils pourraient aussi empêcher les pauvres d'accéder au crédit, étant donné que le financement de cette catégorie n'est pas nécessairement efficace. Pour résoudre ce dilemme, Chapra (2008) propose l'intégration des institutions de micro finance avec ceux de la *Zakat* (une sorte d'impôt obligatoire payé par les musulmans riches) et *Awqaf* (fondations islamiques). Avec une telle intégration, ces institutions financières novatrices devraient être en mesure de fournir du financement aux pauvres par le biais, par exemple, *Qard al-Hasan* (c.-à-d prêt sans intérêt) et l'utilisation de la subvention de la *Zakat* et des *Awqaf* pour financer ce genre d'opérations. Al-Suwailem (2010) met l'accent sur l'importance de renforcer le rôle du secteur bénévole pour une solution durable à la crise. Pour lui, la solution à la crise ne peut pas être sous la forme d'injecter plus d'argent dans le marché, il devrait plutôt consister à encourager le secteur bénévole, qui complète le secteur public et le secteur privé dans l'économie. Comme l'a fait remarquer Albert Einstein, à juste titre, «Les problèmes importants auxquels nous

sommes confrontés ne peuvent pas être résolus avec le même niveau de réflexion que nous avons lors de leur création». Cela implique que la crise qui a émergé dans l'économie en raison de la mauvaise conduite des acteurs du marché ne peut pas être résolue en renforçant de nouveau la capacité de ces coupables. Ainsi, le secteur bénévole constitue le niveau supérieur qui orienterait directement les fonds à ceux qui en ont le plus besoin. Non seulement une telle politique permettrait de réduire l'inégalité dans la répartition des richesses au sein de la société, mais aussi il serait de nature à encourager le secteur productif.

A cet égard, Hassan et Kayed (2009) soulignent le rôle crucial du capital humain compétent et sincère pour effectuer les changements nécessaires et pour refléter la philosophie de l'enseignement islamique dans tous les aspects de l'industrie financière.

5. CONCLUSION

Dans ce document, nous avons examiné les opinions de certains spécialistes de l'économie islamique sur le CFM qui constitue un événement majeur de l'histoire contemporaine. La plupart des auteurs étudiés ont reconnu les failles techniques qui sont mises en avant par de nombreux analystes de la finance conventionnelle comme étant des causes de la crise. Cependant, les spécialistes de l'économie islamique ont établi un lien entre ces failles techniques et le système défectueux qui crée un terrain fertile à leur présence. Ils ont ainsi montré comment l'adoption des principes de la finance islamique aurait pu empêcher la plupart de ces erreurs. La voie à suivre, donc, pour la finance islamique comme conventionnelle, consiste en une plus grande adoption du modèle de partage des risques pour injecter davantage de discipline dans le système, la création d'un organisme de réglementation solide et complet pour renforcer la capacité de résistance du système et l'intégration des institutions de *Zakat*, de *Awqaf* et d'autres institutions bénévoles dans le système financier pour satisfaire les besoins financiers des plus démunis.

De ce qui précède, nous pouvons identifier au moins deux contributions importantes des spécialistes de l'économie islamique dans le débat sur la CFM:

- L'analyse qu'ils ont faite des causes de la crise qui intègre les failles techniques avec les lacunes inhérentes du système financier classique et l'évaluation de ces causes du point de vue juridique et économique et;
- Les diverses propositions qu'ils ont faites pour une solution durable à la crise.

Comme nous l'a souligné au début du document, la crise est susceptible de constituer un moment de changement de paradigme et de recherche d'une solution durable à la stabilité du système financier. La finance islamique, comme l'a pertinemment fait remarquer le gouverneur de la Banque centrale Malaisienne, Dr Aziz Zeti (2009), a beaucoup à offrir à

cet égard de par le lien étroit qu'elle établit entre le secteur financier et le secteur réel de l'économie, son contrôle intégré et son niveau élevé de transparence. Espérons que les décideurs dans le monde et dans les pays musulmans en particulier tireront parti des avantages potentiels de ces principes.

Notes

¹ En 2007, aux Etats Unis, 20% de la population possèdent 85% des richesses privées, ce qui signifie que les 80% de la population, composés en général de salariés, se contentent des 15% restants (William Domhoff cité par Usmani, 2009).

² Rapporté par Tirmidzi, Livre 12, Chapitre 19, Hadith 1232.

BIBLIOGRAPHIE.

REFERENCES ANGLAISES.

- Ahmed, H. (2009). Financial Crisis Risks and Lessons for Islamic Finance. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 1(1), 7-32.
- Aziz, Z. (2009). Islamic Finance and financial stability. *Opening remarka at the Bank Negara malaysia High Level Conference on Financial Stability*.
- Boote, D. and Beile, P. (2005). Scholars before researchers: On the centrality of the dissertation literature review in research preparation. *Education Researcher*, Vol. 34, No. 6, pp. 3-15.
- Chapra, U. (2008). Discussion Forum on the Financial Crisis: Comments from Islamic Perspective. *IIUM Journal of Economics and management*, Vol.16, no. 2.
- Ebrahim, M.S. (2008). Discussion Forum on the Financial Crisis: Comments from Islamic Perspective. *IIUM Journal of Economics and management*, Vol.16, no. 2.
- Foote, C.L., et al. (2008). Subprime Facts: What (We Think) We Know about the Subprime Crisis and What We Don't. *Public policy Discussion Paper No. 08-2, Federal Reserve Bank of Boston*.
- Hasan, M. and Dridi, J. (2010). The effects of Global crisis on Islamic and conventional banks: A comparative study. International Monetary Fund Working paper No. 10/201.
- Hassan, K. and Kayed, R. (2009). The global financial crisis: Risk management and social justice in Islamic Finance. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 1(1), 33-58.

-
- Kameel, A. (11 May, 2009). Solution to the Global Financial Crisis. *The Edge*.
- Krugman, P. (2 September, 2009). How did economists get it wrong? *New York Times*.
- Lim, M.M. (2008). Old Wine in a new bottle: Sub-prime Mortgage Crisis-causes and consequences. *The Levy, Economics Institute of Bard College. Working paper No. 532*.
- Minsky, H. (1991). Financial crises: Systemic or idiosyncratic. *The Levy, Economics Institute of Bard College. Working paper No. 51*.
- Mirakhor, A.(2008). Discussion Forum on the Financial Crisis: Comments from Islamic Perspective. *IIUM Journal of Economics and management, Vol.16, no. 2*.
- Mirakhor, A. and Krichene, N. (2009). Recent Crisis: Lessons for Islamic Finance. *Paper presented during the 2nd Islamic Financial Services Board Public Lecture, Kuala Lumpur*.
- Palley, T.J. (2007). Financialization: What it is and why it matters. *The Levy Economics Institute, Working paper no. 525*.
- Siddiqi, M. N. (2008). Discussion Forum on the Financial Crisis: Comments from Islamic Perspective. *IIUM Journal of Economics and management, Vol.16, no. 2*.
- Usmani, M. T. (2009). Post-Crisis Reforms: Some Points to Ponder. World Economic Forum: <http://www.weforum.org/pdf/faith/UsmaniPostCrisisReforms.pdf>

REFERENCES ARABES:

- Al-Suwailem, S. (2010). *Al azmaat al maaliyaah fii daw i al ikhtisad al islami*. Jaami'ah Imaam Muhammad ibn Saud al islamiyah.
- Kamel, S. (2008). Al azmah al maliyyah al 'aalamiyyah: al tahadiyyaat wal furas al mutaahah. IDB forum.