



# LA SOLVABILITÉ DES BANQUES ISLAMIQUES : FORCES ET FAIBLESSES

ANOUAR HASSOUNE \*

On compte aujourd'hui dans le monde près de 180 banques et environ 120 institutions financières non bancaires dont les activités de financement reposent exclusivement sur les principes économiques islamiques. Leurs actifs sont évalués à près de 200 Md\$, et leur taux de croissance reste proche de 10 % par an depuis le début des années 1990.

En vertu de la loi islamique, la *Charia*, ces banques et institutions financières ne sont pas autorisées à recevoir des intérêts sur les fonds qu'elles mettent à la disposition de leurs clients, ni à rémunérer leurs dépôts sur la base d'un taux fixe. En revanche, elles ont développé toute une gamme de produits bancaires et de services financiers qui supposent la participation active du banquier dans l'activité financée, en contrepartie d'un partage des « profits » nés de cette même activité. L'institution financière islamique elle-même partage ses profits avec ses déposants, ou en tout cas avec ceux de ses déposants qui ont accepté de participer à l'activité d'investissement de l'institution, les autres refusant toute rémunération, assimilée à de l'usure prohibée (*riba* en arabe). De surcroît, toute activité économique assimilée à de la spéculation est strictement interdite.

Les banques islamiques ont à l'origine pour vocation de servir d'intermédiaire entre la sphère financière et l'économie réelle, de sorte que cette dernière puisse faire face à ses besoins de financement de manière équilibrée, équitable et socialement responsable. En particulier,

\* Standard & Poor's.

Le contenu de cet article ne reflète en aucune manière les opinions de Standard & Poor's, mais uniquement celles de l'auteur.

toutes les transactions de financement qu'elles prennent en charge doivent être « collatéralisées » à 100 % par des actifs tangibles. De surcroît, les principes religieux islamiques insistent souvent sur la nécessité que les fonds investis par une entité économique doivent l'être en tant que capitaux propres ou quasi-capitaux propres, et non en tant que créances. En contrepartie, l'investisseur respectueux de la *Charia* ne doit accepter qu'une rémunération variable des fonds investis, idéalement sous forme de dividendes, ce qui permet de partager les profits et les pertes entre entrepreneurs et bailleurs de fonds.

Eu égard à toutes ces particularités, les banques islamiques paraissent souvent déconcertantes lorsqu'il s'agit d'en évaluer la rentabilité, la liquidité et, en dernière analyse, la solvabilité, ce qui constitue le fonds de commerce des agences de notation. Pourtant, il semble parfaitement légitime de se demander si les banques islamiques présentent, structurellement, un niveau de risque plus ou moins élevé que celui des banques conventionnelles. Le point de vue défendu dans cet article est le suivant : les banques islamiques sont à même de gagner sur le terrain de la rentabilité, de la position commerciale, du refinancement et sans doute de la qualité des actifs, ce qu'elles tendent à perdre en matière de liquidité, de concentration des actifs, de taille et de qualité de l'information financière qu'elles rendent publique.

2

*DU POINT DE VUE DE LEUR SOLVABILITÉ,  
LES BANQUES ISLAMIQUES S'APPUIENT  
SUR DE NOMBREUX POINTS FORTS*

*La rentabilité des banques islamiques demeure moins volatile  
et sans doute plus élevée que celle des banques conventionnelles*

Nombreuses sont les banques islamiques, dans les pays du Golfe, qui enregistrent les retours sur actifs et sur fonds propres les plus élevés de leur marché bancaire domestique respectif. Par exemple, comme le montre le tableau de données financières en annexe 1, Al Rajhi Banking & Investment Corporation, en Arabie Saoudite, a enregistré en 2001 un retour sur actifs proche de 3 %, et un retour sur fonds propres de 23 %. Les banques islamiques sont parmi les plus rentables du monde, surtout celles qui opèrent dans la région du Golfe Persique, où les systèmes bancaires génèrent des rendements substantiels compte tenu de leur niveau de risque relativement modéré. En l'occurrence, le modèle théorique calibré ainsi que les éléments d'analyse empirique développés en annexe 2 parviennent aux conclusions suivantes :

- d'une part, d'un point de vue théorique, les banques islamiques présentent, à structure de bilan identique, des retours sur fonds propres moins volatils que ceux des banques conventionnelles ;



- d'autre part, d'un point de vue empirique, les banques islamiques ont enregistré au cours des années récentes, des taux de rentabilité plus élevés, en moyenne, que leurs homologues conventionnelles sur un certain nombre de marchés bancaires, en particulier ceux du Golfe Persique. Le graphique n° 5 en annexe 2 résume ce résultat pour trois des six pays du Conseil de Coopération du Golfe.

Si les banques islamiques ont des taux de rentabilité moins volatils, c'est essentiellement une conséquence du principe de partage des « profits » qui préside à l'allocation de leur résultat avant charges financières (RACF). En effet, les charges financières des banques conventionnelles sont beaucoup plus rigides, au cours du cycle, que celles qui obèrent le résultat opérationnel des banques islamiques, puisque le coût de refinancement de la banque islamique est précisément fonction du rendement de ses actifs. Le principe de partage du RACF joue le rôle d'un amortisseur de chocs, et donc d'assurance sur les rendements du capital.

Si en outre les banques islamiques ont dégagé, historiquement, des taux de rentabilité plus élevés, c'est essentiellement le résultat conjugué de deux avantages : d'une part, elles bénéficient d'une rente de financement, laquelle est extraite d'une imperfection de marché ; et d'autre part, elles restent très actives dans le segment très rentable des prêts à la consommation. Ces deux points sont développés dans le paragraphe suivant.

*Le refinancement et la position commerciale des banques islamiques sont enviables*

L'avantage concurrentiel majeur des banques islamiques réside dans le coût de leur refinancement. En effet, les banques islamiques reposent essentiellement sur les dépôts de leur clientèle pour assurer leur refinancement, et cela par l'intermédiaire de deux catégories de dépôts : d'une part des dépôts à vue non rémunérés (*qardh hassan*), et d'autre part des comptes à terme rémunérés sur une base variable, en fonction du rendement des actifs de la banque. La première catégorie de dépôts est celle que les clients les plus consciencieux, d'un point de vue religieux, ont tendance à choisir, puisque ces derniers assimilent toute rémunération, quand bien même variable et assise sur les rendements des actifs, à de l'usure (*riba*). En pratique, ces dépôts gratuits sont quantitativement importants, bien que peu d'informations de nature publique soient disponibles à leur sujet. De surcroît, les déposants des banques islamiques ont tendance à être d'autant plus loyaux vis-à-vis de leur banque que dans de nombreux pays, comme l'Arabie Saoudite ou le Koweït, il n'existe qu'une seule banque entièrement islamique, ce qui limite la concurrence d'une part, et réduit considérablement les risques

de fuite des déposants vers d'autres institutions financières, l'alternative étant de transférer ses dépôts auprès d'une banque conventionnelle.

Les banques islamiques bénéficient donc d'une imperfection de marché au niveau de leur passif. De là, elles peuvent extraire une rente de financement assimilable à une subvention de la part de leurs déposants, ce qui leur permet *in fine* de réduire leurs coûts et de dégager des marges importantes, donc des profits substantiels.

De surcroît, les banques islamiques, et en particulier celles des pays du Golfe Persique, ont développé une présence commerciale très solide sur le marché des crédits à la consommation. En effet, les particuliers sont la clientèle la plus sensible à l'argument religieux. Or dans les pays du Golfe, la banque de détail a accompagné la très forte croissance des besoins en matière de consommation d'une population très jeune, notamment en termes d'équipement, de logement, de loisir et de tourisme. Ce segment est sans aucun doute le plus rentable des métiers bancaires, eu égard au niveau de risque peu élevé auquel il fait face, puisqu'une grande partie de la population qu'il sert relève de la fonction publique locale. Par exemple, au Koweït, 93 % de la population active de nationalité koweïtienne est employée par le secteur public. Couplée à un refinancement très bon marché, l'accent mis par les banques islamiques sur le marché « *retail* » leur assure les marges d'intermédiation les plus solides de leurs marchés bancaires respectifs.

4

*La qualité des actifs des banques islamiques est-elle supérieure à celles des banques conventionnelles ?*

Dans le modèle exposé en annexe 2, on suppose que la structure des actifs est complètement identique entre une banque traditionnelle et une banque islamique, c'est-à-dire qu'il n'existe aucune différence structurelle entre les deux types de banque du point de vue de leur profil de risque et de leur capacité à gérer les risques de « crédit » et de « marché ». Cette hypothèse est sans doute restrictive, mais la question est de savoir dans quel sens : en effet, les actifs de la banque islamique sont-ils moins risqués, ou bien la qualité des actifs des banques traditionnelles est-elle en moyenne supérieure à celle des banques islamiques ?

Peu de données publiques sont disponibles concernant les actifs douteux portés par les banques islamiques, ce qui rend tout exercice comparatif bien délicat. Toutefois, quelques indices peuvent contenir des éléments de réponse. Tout d'abord, le fait que la « spéculation » (*gharar*) soit interdite par la *Charia* laisserait supposer une moindre appétence des banques islamiques pour le risque de marché, et leur goût pour les placements à long terme, susceptibles d'être tout aussi bien mobilisés à des fins de gestion de la liquidité. De surcroît, le fait que les banques islamiques soient tantôt engagées dans le capital de l'entité



financée (*moucharaka*), tantôt titulaires de certificats d'investissement (*mouðaraba*), constitue une incitation considérable au contrôle du risque du « débiteur ». On s'attend donc à un *monitoring* plus rigoureux du risque de contrepartie par la banque islamique. Enfin, par construction, tous les engagements contractés par la banque islamique sont collatéralisés à 100 %, ce qui signifie qu'en cas de défaut d'un « débiteur », la banque islamique peut toujours, en principe, faire valoir une garantie. Cela dit, une telle structure de financement crée un double phénomène d'anti-sélection (*ex ante*, les mauvais risques ont tendance à se diriger vers la banque islamique) et d'aléa moral (*ex post*, la banque islamique néglige le *monitoring* du risque en raison de l'existence d'une pleine garantie). En Égypte, au Pakistan et aux Émirats Arabes Unis, nombreuses furent les banques islamiques qui, dans le passé, furent victimes de leur manque de vigilance en matière de procédures et d'outils de gestion des risques liés au financement des PME.

En définitive, il est difficile d'évaluer dans quelle mesure un effet l'emporte sur l'autre, et à quel point la qualité des actifs des banques islamiques est supérieure à celle des banques conventionnelles. Ce que le tableau de l'annexe 1 nous indique, c'est que les ratios d'actifs douteux restent très modérés pour les banques islamiques du Golfe, lesquels se situent dans la moyenne de leur marché bancaire national.

Eu égard à tous ces avantages concurrentiels, en termes de rentabilité, de coût de refinancement, de position commerciale et peut-être de qualité des actifs, la banque islamique serait-elle devenue la panacée pour les banquiers du monde musulman ? La réponse est évidemment négative, quand bien même ce secteur connaîtrait une croissance proche de 10 % dans le monde, et de 15 % dans le Golfe. En effet, les banques islamiques souffrent de faiblesses structurelles qui compensent largement, en termes de solvabilité, leurs avantages comparatifs.

### *DES FAIBLESSES STRUCTURELLES PÈSENT SUR LA SOLVABILITÉ DES BANQUES ISLAMIQUES*

#### *La liquidité des banques islamiques reste une contrainte majeure*

La liquidité a été le point faible des banques islamiques depuis leur naissance dans les années 1960. Tout d'abord, il n'existe aucune forme de marché secondaire sur lequel les banques islamiques pourraient gérer leur liquidité. Les actifs des banques islamiques sont de surcroît très spécifiques, et par conséquent difficilement négociables ou titrisables. Reste le marché interbancaire ; mais ce dernier reste très étroit parce qu'essentiellement national. Les flux régionaux entre banques islamiques restent peu développés. Par conséquent, les banques islamiques ont tendance à se tourner régulièrement vers certaines banques convention-



nelles occidentales, lesquelles ont développé toute une série de produits de refinancement et de placement courts conformes à la *Charia*. Cela constitue une soupape de sécurité pour les banques islamiques qui ne sont pas autorisées à placer leurs excédents de trésorerie dans des instruments de dette (tant à taux fixes qu'à taux variables). De surcroît, les banques islamiques ne bénéficient pas, en principe, du soutien « normal » du prêteur en dernier ressort, lequel a pour mission d'intervenir pour éviter qu'une crise conjoncturelle de liquidité ne se mue en crise structurelle de solvabilité. En effet, la plupart des outils de pif[age sur lesquels s'appuie le prêteur en dernier ressort sont des instruments de taux.

Enfin, les banques islamiques sont de plus en plus sujettes à un risque de maturité. En effet, certaines institutions financières islamiques du Golfe ont développé leurs capacités commerciales sur le terrain du financement de projet. Cela a eu tendance à rallonger la maturité moyenne des actifs, tandis que le refinancement est resté essentiellement tributaire des dépôts à vue. Or les banques islamiques n'ont que très peu de moyens de rallonger la maturité des passifs, sauf à gonfler leurs volumes de fonds propres, déjà relativement élevés. En effet, les syndicats conformes à la *Charia* sont rares, l'émission de titres quasi-obligataires islamiques demeure sous-développée, et les comptes d'investissement (par opposition aux dépôts à vue) ne sont pas extensibles à l'infini.

Quoi qu'il en soit, lever la contrainte de liquidité qui pèse actuellement sur les banques islamiques sera sans doute un des défis majeurs des années à venir. D'ailleurs, pour assouplir partiellement cette contrainte, le Marché financier islamique international (IIFM) a été inauguré le 11 août 2002 à Bahreïn, dans le but de développer et de standardiser des instruments destinés à améliorer la gestion de la liquidité des banques islamiques.

*Les risques de concentration pèsent de manière récurrente  
sur les banques islamiques*

Dans de nombreux pays émergents, la concentration des actifs bancaires reste une faiblesse caractéristique. C'est en particulier le cas des pays du Golfe. Les raisons en sont nombreuses : des économies nationales faiblement diversifiées, des marchés de capitaux encore peu profonds, une demande de produits de financement encore peu sophistiquée, ainsi que la très faible présence des banques locales sur les marchés internationaux du crédit. Ces contraintes sont amplifiées pour les banques islamiques. Non seulement ces dernières sont sujettes au manque de diversification naturel de leurs systèmes bancaires d'origine, mais elles subissent en outre des risques de concentration qui leur sont



spécifiques. Eu égard à l'étroitesse du marché interbancaire qui leur est ouvert, les banques islamiques dépendent d'un petit nombre de déposants institutionnels et peuvent placer leur trésorerie auprès d'un nombre limité de contreparties bancaires. En matière de placements en titres (essentiellement des actions) et en termes d'investissements sous forme de participations, les entreprises cibles sont rigoureusement sélectionnées par les comités internes en charge de la conformité à la *Charia* (*Sharia boards*). Non seulement ces entreprises ne doivent produire et commercialiser que des produits « *halal* » (c'est-à-dire « purs » d'un point de vue islamique), mais elles doivent de surcroît présenter une structure financière telle qu'elles ne reçoivent ni ne paient un montant excessif d'intérêt. Ces restrictions limitent de manière substantielle le champ des placements et investissements possibles, tant sur le plan régional que d'un point de vue plus global.

*Les banques islamiques n'ont pas atteint la masse critique, même dans des systèmes bancaires de petite taille*

À l'exception de quelques conglomérats authentiquement internationaux comme le groupe Dallah AlBaraka ou le Faysal Banking Group, les banques islamiques demeurent essentiellement impliquées sur des marchés nationaux, relativement étroits en général. Elles restent faiblement diversifiées, tant d'un point de vue géographique qu'en termes de métiers et de secteurs. Les banques islamiques sont de petite taille, même selon les standards régionaux, et même dans les pays qui ont islamisé l'intégralité de leur système bancaire (à savoir l'Iran et le Pakistan). Parmi les 30 plus grandes banques du Golfe, on compte seulement 3 banques islamiques, à savoir : Al Rajhi Banking & Investment Corp., Kuwait Finance House et Dubai Islamic Bank. Bien que certaines banques islamiques commencent à être de plus en plus actives sur le terrain des financements de projet et des crédits syndiqués, lesquels exigent une expertise plus solide et une capacité de financement relativement importante, la plupart reste en général exclue de ces marchés en raison de leur taille. Peu d'entre elles ont atteint la masse critique qui leur permettrait de concurrencer les grandes banques internationales dans ce domaine.

*Les banques islamiques présentent un risque informationnel important*

Malgré les efforts constants de l'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) pour promouvoir des normes comptables suffisamment standardisées applicables par toutes les institutions financières islamiques, ces dernières présentent un bilan décevant quant à la qualité de l'information financière qu'elles diffusent.

Pour le moment, la plupart des banques islamiques n'obéissent qu'aux normes comptables nationales, lesquelles en retour s'inspirent souvent (en particulier dans les pays du Golfe) des normes comptables internationales (IAS). Cependant, les IAS ne sont pas forcément parfaitement adaptées à la spécificité des banques islamiques. En particulier, les IAS ne répondent pas à la question de savoir si les comptes d'investissement des banques islamiques doivent être traités comme des dépôts (au passif) ou bien comme des éléments hors bilan, assimilables à des fonds d'investissement sous gestion (relevant de l'activité fiduciaire de la banque). En l'occurrence, les règles comptables qui prévalent pour les banques islamiques demeurent anarchiques, et les traitements comptables de certaines opérations peuvent différer de manière substantielle d'une banque à l'autre, générant un risque informationnel élevé pour qui entend mesurer le risque de solvabilité de ces institutions au demeurant bien atypiques.

## ANNEXE 1

**Données financières pour un échantillon de 5 banques islamiques de 4 pays du Golfe Persique (2000-2001)**

	Al Rajhi Banking & Investment Corp.	Kuwait Finance House	Qatar International Islamic Bank	Qatar Islamic Bank	First Islamic Investment Bank	
Note Standard & Poor's :	BBBpi/—/—	NN <sup>1</sup>	NN	NN	NN	
Pays d'origine :	Arabie saoudite	Koweït	Qatar	Qatar	Bahreïn	
<b>Données de bilan (M\$ US)</b>						
Total des actifs (ajustés)						
	2001	13799	7 870	742	1 213	411
	2000	12982	6 711	577	1 116	193
Engagements auprès de la clientèle : <i>mourabaha, moudaraba, moucharaka, and ijara</i> (nets des provisions)						
	2001	6 212	4 081	655	975	0
	2000	5 240	3 812	506	941	0
Dépôts de la clientèle						
	2001	10530	5 881	607	1 004	38
	2000	9 774	5 126	463	911	46
Fonds propres (ajustés)						
	2001	1 792	753	52	90	143
	2000	1 727	688	45	86	129
<b>Données de compte de résultats (M\$ US)</b>						
Produits opérationnels						
	2001	940	281	27	60	64
	2000	992	257	20	40	40

LA SOLVABILITÉ DES BANQUES ISLAMIQUES : FORCES ET FAIBLESSES

<b>Charges opérationnelles</b>						
2001	322	87	11	24	24	
2000	293	77	8	23	19	
<b>Résultat opérationnel avant dotations aux provisions</b>						
2001	617	194	16	36	39	
2000	698	180	11	18	21	
<b>Résultat net</b>						
2001	411	175	11	19	33	
2000	507	162	9	11	21	
<b>Ratios de bilan (%)</b>						
Engagements auprès de la clientèle (bruts) / total des actifs (ajustés)						
2001	48,60	56,24	89,52	84,08	0,00	
2000	42,17	62,14	88,65	87,17	0,00	
Dépôts de la clientèle / base de refinancement (hors capitaux propres)						
2001	97,19	87,46	97,80	99,82	15,77	
2000	97,64	89,94	98,21	99,66	100,00	
Engagements auprès de la clientèle (nets) / dépôts de la clientèle						
2001	63,69	75,26	109,44	101,62	0,00	
2000	56,01	81,36	110,42	106,73	0,00	
<b>Ratios de compte de résultats (%)</b>						
Produits des engagements auprès de la clientèle / total des produits						
2001	83,91	67,02	84,69	80,08	87,65	
2000	82,38	59,68	81,12	82,90	86,47	
Produits des activités de banque de marché / total des produits						
2001	4,60	20,79	9,43	11,00	7,19	
2000	7,13	26,47	11,59	10,85	9,30	
Charges non-financières / total des produits (ratio d'efficacité)						
2001	34,32	31,01	40,32	39,69	38,04	
2000	29,59	29,94	42,47	56,08	48,04	
Résultat net / total des produits						
2001	43,77	62,23	42,47	31,35	51,33	
2000	51,1	63,00	47,34	27,81	51,96	
Retour sur fonds propres (ROE)						
2001	22,94	23,24	21,15	21,11	23,08	
2000	29,36	23,55	20,00	12,79	16,28	
Retour sur total des actifs (ROA)						
2001	2,98	2,22	1,48	1,57	8,03	
2000	3,91	2,41	1,56	0,99	10,88	
<b>Ratios de capital (%)</b>						
Fonds propres ajustés / total des actifs ajustés						
2001	12,99	9,57	7,54	7,96	34,78	
2000	13,30	10,25	8,14	7,93	66,49	

(Fonds propres ajustés + provisions) / engagements auprès de la clientèle						
2001	34,09	24,82	9,34	13,28	NS <sup>2</sup>	
2000	35,84	25,09	9,90	12,13	NS	
<b>Ratio de qualité des actifs (%)</b>						
Provisions spécifiques / engagements auprès de la clientèle						
2001	7,37	7,81	1,44	4,46	NS	
2000	4,29	8,59	1,02	3,26	0,00	
Actifs douteux / engagements auprès de la clientèle						
2001	5,58	ND <sup>3</sup>	1,12	5,30	NS	
2000	7,39	ND	1,26	4,46	NS	
Provisions spécifiques / actifs douteux (taux de couverture des douteux)						
2001	131,91	ND	128,04	84,23	NS	
2000	58,05	ND	80,60	72,98	0,00	

1. NN : non noté

2. NS : non significatif

3. ND : non disponible

## ANNEXE 2

### La rentabilité des capitaux propres des banques islamiques dans un cycle de taux

10

La finance islamique repose sur le principe cardinal du partage des profits et des pertes entre les parties prenantes à une activité économique risquée. Cette règle s'applique aussi aux déposants des banques islamiques, lesquels tantôt choisissent de ne pas être rémunérés du tout, tantôt de verser leurs fonds sur des comptes à terme, dits d'investissement, lesquels offrent une rémunération variable en fonction de la performance de la banque. En fin de période, la banque islamique doit partager son résultat courant avant charges financières (RACF) entre les déposants rémunérés d'une part et les actionnaires de l'autre, à un taux déterminé. En quoi cette règle de partage du « profit » permet de lisser le rendement des capitaux propres de la banque islamique par rapport à une banque conventionnelle, voilà l'objet du modèle suivant, qui apporte deux éléments de conclusion :

1. en théorie, la banque islamique parvient à mieux lisser le rendement de ses capitaux propres tout au long du cycle de taux d'intérêt ;
2. de surcroît, de fortes présomptions empiriques vont dans le sens d'une plus grande rentabilité de la banque islamique par rapport aux banques traditionnelles, en raison de l'important volume des dépôts non-rémunérés qui leur sont octroyées par les déposants, ce qui constitue une imperfection de marché, justifiée par des raisons non pas économiques mais morales.

La première partie propose un modèle très simple susceptible de comparer la rentabilité des capitaux propres de la banque islamique et de la banque traditionnelle. Dans la seconde, le résultat de ce modèle fait

ensuite l'objet d'un calibrage à partir de données empiriques recueillies sur un marché bancaire représentatif, celui de l'Arabie Saoudite. On introduit ensuite un cycle de taux d'intérêt et on observe le comportement des taux de rentabilité de chacune des deux catégories de banques. Enfin, on apporte quelques éléments de réponse empiriques à la question de savoir si la banque islamique peut se prévaloir d'un taux de rentabilité supérieur, et si oui pourquoi.

### LE MODÈLE THÉORIQUE

#### Les variables du modèle

Supposons deux banques, l'une islamique, l'autre traditionnelle. Les indices  $t$ ,  $T$  et  $I$  renvoient respectivement au temps, à la banque traditionnelle et à la banque islamique. Le tableau n° 1 ci-dessous résume les variables du modèle théorique. Certaines sont communes aux deux banques, d'autres sont spécifiques à chacune des deux catégories.

**Tableau n° 1**  
**Les variables**

	Banque traditionnelle	Banque islamique
Capital		K (fixe)
Dette		D (fixe)
Actif		A = K+D
Taux d'endettement		$\tau = D/A$
Charges non-financières		CNF <sub>t</sub>
Rendement du capital	<sup>T</sup> $r_{K,t}$	<sup>I</sup> $r_{K,t}$
Rendement de l'actif, ou taux moyen créditeur		$r_{A,t}$
Résultat avant charges financières		$RACF_t = r_{A,t} \cdot A - CNF_t$
Charges financières	<sup>T</sup> $r_{D,t} \cdot D$	$\lambda_t \cdot RACF_t$
Indicateur d'efficience		$\varepsilon_t = \frac{CNF_t}{A}$
Taux d'indexation des taux débiteurs sur les taux créditeurs		$\alpha \in [0;1]$ tel que : $r_{D,t} = \alpha \cdot r_{A,t}$

On suppose que les deux banques ont une structure de bilan absolument identique. La taille n'a aucune importance, puisqu'on raisonnera par la suite sur des taux. On suppose que les deux banques ont un taux

de capital ( $K/A$ ), que l'on suppose invariant dans le temps. Les charges non-financières sont elles aussi identiques pour chaque banque, mais elles varient dans le temps, d'où l'indice  $t$ . Les actifs de chaque banque sont rémunérés de la même manière, au taux  $r_{A,t}$ . Les charges financières sont quant à elles la source principale d'hétérogénéité entre les deux banques. Pour la banque conventionnelle, la dette coûte  $r_{D,t}^T$ . D par période, tandis que pour la banque islamique, le partage du résultat courant avant charges financières (RACF) se fait au taux  $\lambda_t$  au profit des déposants, et par conséquent au taux  $(1-\lambda_t)$  au profit des actionnaires. Dans un premier temps, on suppose que  $\lambda_t$  varie dans le temps. Enfin, on suppose que le taux débiteur est indexé sur le taux créditeur, par un coefficient  $\alpha$  (qui définit la marge d'intermédiation égale à  $1-\alpha$ ).

*Expression des taux de rentabilité pour chacune des banques*

*La banque traditionnelle :*

Son profit s'écrit :

$$\begin{aligned} r_{K,t}^T \cdot K &= (r_{A,t} \cdot A - \text{CNF}_t) - r_{D,t}^T \cdot D \\ &= \text{RACF}_t - r_{D,t}^T \cdot D \end{aligned} \quad (1)$$

Ce qui nous donne :

$$r_{K,t}^T = K^{-1} \cdot (\text{RACF}_t - r_{D,t}^T \cdot D) \quad (2)$$

*La banque islamique :*

Son profit s'écrit :

$$\begin{aligned} r_{K,t}^I \cdot K &= \text{RACF}_t - \lambda_t \cdot \text{RACF}_t \\ &= \text{RACF}_t \cdot (1 - \lambda_t) \end{aligned} \quad (3)$$

Cela nous donne :

$$r_{K,t}^I = K^{-1} \cdot \text{RACF}_t \cdot (1 - \lambda_t) \quad (4)$$

*À quelle condition la banque islamique est-elle plus rentable ?*

Répondre à cette question revient à résoudre l'inéquation suivante :

$$r_{K,t}^I > r_{K,t}^T \quad (5)$$

L'inégalité (5) se traite de la manière suivante :

$$\begin{aligned}
 & K^{-1} \cdot RACF_t \cdot (1 - \lambda_t) > K^{-1} \cdot (RACF_t - r_{D,t}^T \cdot D) \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t \cdot RACF_t < r_{D,t}^T \cdot D \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \frac{r_{D,t}^T \cdot D}{RACF_t} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \frac{r_{D,t}^T \cdot D}{r_{A,t} \cdot A - CNF_t} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \frac{r_{D,t}^T \cdot D}{r_{A,t} \cdot A - \frac{CNF_t}{A} \cdot A} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \frac{r_{D,t}^T \cdot D}{r_{A,t} \cdot A - \varepsilon_t \cdot A} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \frac{D}{A} \frac{r_{D,t}^T}{r_{A,t} - \varepsilon_t} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \tau \frac{\alpha \cdot r_{A,t}}{r_{A,t} - \varepsilon_t} \\
 & \Leftrightarrow \lambda_t < \tau \cdot \alpha \cdot \frac{1}{1 - \frac{\varepsilon_t}{r_{A,t}}} \quad (6)
 \end{aligned}$$

Trois scénarios théoriques sont alors susceptibles d'être isolés :

1.  $\lambda_t$  est une variable totalement exogène, contrôlée par la banque islamique. Dans ce cas, la banque islamique peut toujours être plus rentable que la banque traditionnelle, pour des valeurs observées de  $\varepsilon_t$  et de  $r_{A,t}$ , communes aux deux banques ;
2.  $\lambda_t$  doit être proche de la valeur du taux moyen débiteur, faute de quoi certains déposants islamiques risquent de fuir vers les banques

traditionnelles. Toutefois, la banque islamique peut moduler  $\lambda_t$  à la marge, de sorte que sa rentabilité soit moins affectée au cours du cycle. Notamment, et c'est le cas dans la réalité,  $\lambda_t$  peut être fixé non pas *ex ante* (comme le recommandent les principes de la finance islamique), mais *ex post*, c'est-à-dire en fin de période  $t$ , une fois le  $RACF_t$  connu, et sachant le niveau de la conjoncture et des taux créditeurs ;

3.  $\lambda_t = \lambda$ , autrement dit le taux de distribution aux déposants islamiques est fixe ;

Dans ce cas, la banque islamique est plus efficace si :

$$\frac{r_{A,t}}{\varepsilon_t} < \frac{\lambda - \tau\alpha}{\lambda} \quad (7)$$

### *Conclusions du modèle théorique*

D'après (7), on peut conclure que :

- si les taux créditeurs sont élevés et les charges non-financières faibles (ce qui est le cas en phase haute du cycle), les banques islamiques ont peu de chance d'être plus rentables que leurs homologues traditionnelles ;
- en revanche, en phase basse du cycle, lorsque  $r_{A,t}$  est faible et que les charges non-financières sont élevées (notamment les provisions, à la suite de la détérioration de la qualité des actifs), la condition (7) est plus à même de se réaliser, et les banques islamiques sont plus rentables.

Au total, au cours du cycle, les banques islamiques offrent une forte présomption de meilleure rentabilité que les banques traditionnelles, si l'on accepte l'hypothèse qu'elles contrôlent parfaitement leur taux de distribution  $\lambda_t$ . Si, en revanche, on suppose que les rendements des dépôts islamiques sont fixes ( $\lambda_t = \lambda$ ), leur rentabilité  $r_{K,t}$  est moins volatile que celle des banques traditionnelles, grâce à l'amortisseur sur les profits que constitue le partage du résultat avant charges financières.

### *SIMULATION PAR CALIBRAGE DU MODÈLE THÉORIQUE ET ÉLÉMENTS D'ANALYSE EMPIRIQUE*

Pour rendre compte, d'un point de vue appliqué, du caractère moins volatil du taux de rentabilité des capitaux propres de la banque islamique, on adopte la technique de la simulation calibrée (ou calibrage). Cela suppose d'estimer des valeurs réelles pour un certain nombre de para-mètres du modèle. Ces estimations sont données dans le tableau suivant.

**Tableau n° 2**  
**Le calibrage**

Variables	$\tau$	A/K	$\alpha$	$\lambda$	$\overline{r_A}^{-1}$	$\overline{\varepsilon}$	$\sigma_{r_A}$	$\sigma_\varepsilon$
Estimations	0,9	10	0,66	0,7	6,35 %	0,92 %	0,45 %	0,08%

1. Le signe  $\overline{\quad}$  renvoie à la moyenne d'une variable, tandis que  $\sigma$  représente son écart-type.

### *Le principe du calibrage*

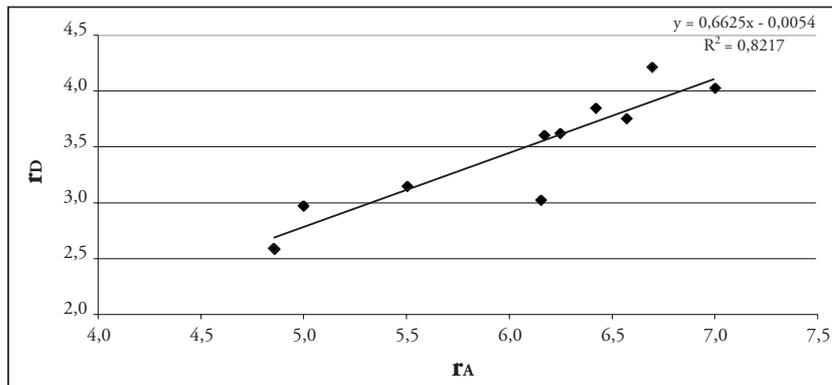
On tente de donner à certaines variables du modèle des valeurs plausibles, cohérentes et conformes au réel, de telle sorte qu'en introduisant de la cyclicité sur le taux d'intérêt créditeur  $r_{A,t}$  et les taux de charges non-financières  $CNF_t$ , on puisse examiner le comportement des taux de rentabilité des capitaux propres. Pour cela, on observe les banques islamiques « dans leur milieu », c'est-à-dire au sein d'un marché bancaire représentatif, et on les compare aux banques commerciales qui se caractérisent par une structure de bilan très proche.

### *Estimation des variables calibrées*

On choisit ici le cas de l'Arabie Saoudite, qui servira de base pour le calibrage du modèle. En effet, le marché bancaire saoudien est sans doute le plus mature, le plus large et le plus diversifié des marchés bancaires où les banques islamiques sont actives. En cela, il en est aussi le plus représentatif. Le niveau de capital des banques saoudiennes est proche de 10 % du total des actifs. Par conséquent, il semble légitime de poser que  $\tau = D/A = 0,9$  et que  $A/K = 10$ .

Dans les pays du Golfe Persique, qui sont des marchés bancaires assez peu sophistiqués, les taux créditeurs et débiteurs évoluent dans le même sens au cours du cycle. En première approximation, on peut avancer que les taux créditeurs sont une fonction linéaire des taux débiteurs moyens au sein des banques commerciales. Pour cela, on effectue une régression linéaire simple sur deux séries : la première est le rendement des actifs rémunérés (*earning assets*), et la seconde est le coût du refinancement défini comme les charges d'intérêt rapportées aux passifs hors capitaux propres. On obtient le nuage et la régression suivants sur des données relatives au marché bancaire saoudien observées sur 10 ans (1992-2001).

**Graphique n° 1**  
**Estimation de  $\alpha$  par régression linéaire simple**



Source : Standard & Poor's.

La régression nous donne bien que  $\alpha = 0,66$ .

Le  $\lambda$  est quant à lui facilement déterminé : c'est la rémunération moyenne des déposants islamiques rapportée au RACF en Arabie Saoudite. Cette valeur est immédiatement observable auprès de la seule banque islamique saoudienne, et demeure proche de 70 %.

La moyenne et l'écart-type de  $r_A$  et  $\varepsilon$  ont été déterminés à partir des données statistiques contenues dans les rapports annuels de 6 des 10 banques commerciales saoudiennes, pour lesquelles la structure de bilan est proche de celle de la banque islamique. Les séries ont été compilées sur 8 ans (1994-2001). En voici les résultats statistiques :

Années	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
$r_A(t)$	6,15 %	7,00%	6,57%	6,42%	6,18%	6,25%	6,69%	5,50%
$\bar{r}_A$	<b>6,35 %</b>							
$\sigma_{r_A}$	<b>0,45 %</b>							

Source : Standard & Poor's

Années	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
$\varepsilon(t)$	0,80 %	0,93%	1,00%	0,82%	0,89%	1,05%	0,95%	0,94%
$\bar{\varepsilon}$	<b>0,92 %</b>							
$\sigma_{\varepsilon}$	<b>0,08 %</b>							

Source : Standard & Poor's

### *Simulation à partir des valeurs calibrées*

On essaie de reproduire de la cyclicité dans les taux créditeurs et débiteurs, ainsi que dans l'évolution dans le temps des charges non-

financières, donc du taux de charges non-financières  $\varepsilon_t$ . Une telle cyclicité simulée ne contient, pour simplifier, aucune tendance, ni dans les taux, ni dans les volumes.

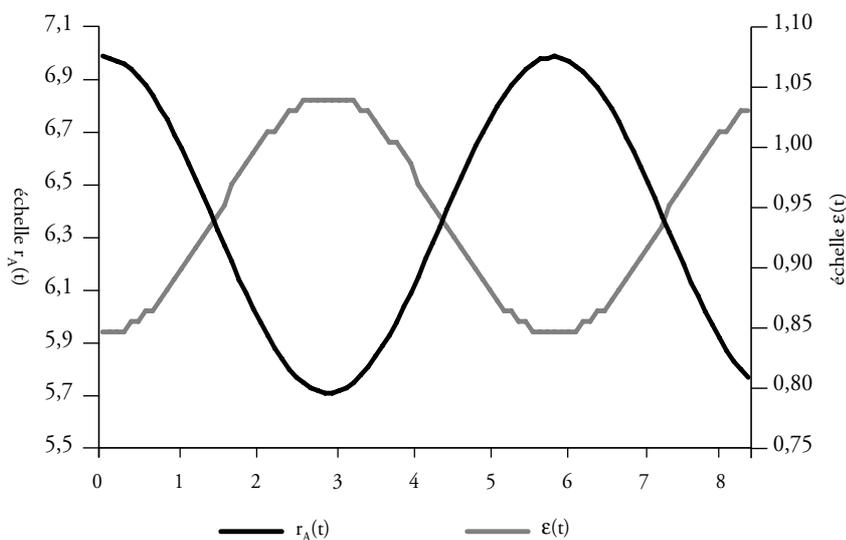
Pour cela, on exprime  $r_A(t)$ ,  $\varepsilon(t)$  et  $r_D(t)$  à l'aide de relations trigonométriques simples. *A priori*, il est légitime de supposer que  $r_A(t)$  et  $\varepsilon(t)$  sont en opposition de phase, puisque le taux créditeur est *a priori* procyclique, tandis que le taux de charges non-financières, qui contient les provisions pour créances douteuses, demeure quant à lui contracyclique.

On pose donc les relations suivantes, conformes aux estimations du tableau n° 2 :

$$r_A(t) = 6,35 \% + 0,45 \% \cdot [\sqrt{2} \cos(t)] = 6,35 \% + 0,64 \% \cdot \cos(t) \quad (8)$$

$$\varepsilon(t) = 0,92 \% - 0,08 \% \cdot [\sqrt{2} \cos(t)] = 0,92 \% - 0,11 \% \cdot \cos(t) \quad (9)$$

**Graphique n° 2**  
Représentation de la cyclicité de  $r_A(t)$  et  $\varepsilon(t)$



Conformément aux objectifs de la simulation, on vérifie bien sur le graphique n° 2 que  $r_A(t)$  et  $\varepsilon(t)$  sont bien en opposition de phase. De surcroît, les expressions (8) et (9) nous donnent bien que  $\sigma_{r_A} = 0,45 \%$  et  $\sigma_{\varepsilon} = 0,08 \%$ .

On peut donc exprimer  $r_K^T$  et  $r_K^I$  en fonction de t uniquement, puis représenter leur comportement au cours du cycle.

On sait que :

$$\begin{aligned}
 r_K^T(t) &= K^{-1}[r_A(t) \cdot A - \varepsilon(t) \cdot A - r_D(t) \cdot D] \\
 &= \frac{A}{K} [r_A(t) - \varepsilon(t) - \alpha \tau r_A(t)] \\
 &= \frac{A}{K} [r_A(t)(1 - \alpha \tau) - \varepsilon(t)] \quad (10)
 \end{aligned}$$

De surcroît :

$$\begin{aligned}
 r_K^I(t) &= K^{-1}[r_A(t) \cdot A - \varepsilon(t) \cdot A](1 - \lambda) \\
 &= \frac{A}{K} [r_A(t) - \varepsilon(t)](1 - \lambda) \quad (11)
 \end{aligned}$$

En reportant (8) et (9) dans les expressions (10) et (11), on obtient :

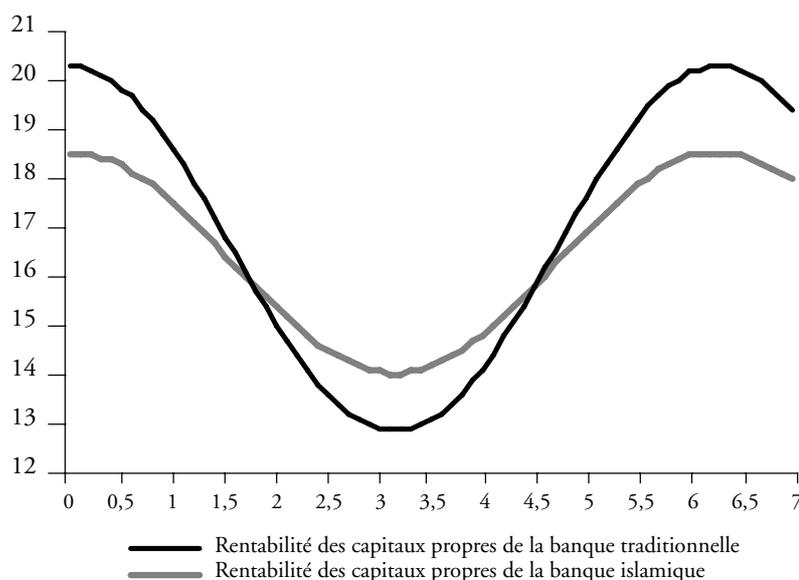
$$r_K^T(t) = 0,1 \cdot [1,658 + 0,372 \cdot \cos(t)] \quad (12)$$

$$r_K^I(t) = 0,1 \cdot [1,629 + 0,225 \cdot \cos(t)] \quad (13)$$

Les représentations graphiques des expressions (12) et (13) sont données dans le graphique n° 3.

### Graphique n° 3

#### Représentation de $r_K^T(t)$ et $r_K^I(t)$ dans le cycle



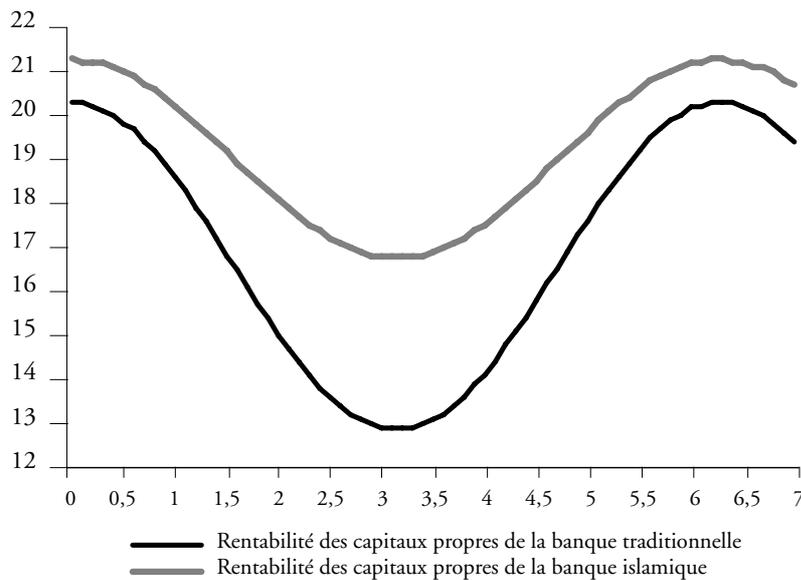


La banque islamique présente en effet un taux de rentabilité des capitaux propres moins volatil. Ce lissage provient de la capacité de la banque islamique à absorber les fluctuations du cycle grâce à l'amortisseur que constitue le partage du RACF.

*Une variable critique :  $\lambda$ .*

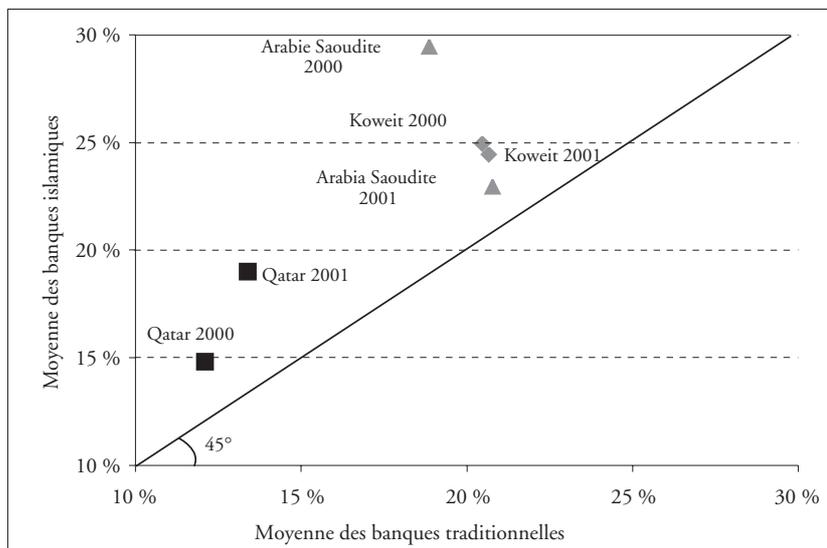
En réalité, tout dépend de la valeur de  $\lambda$ . C'est cette variable qui détermine la position de la courbe de  $r_K^I$  par rapport à celle de  $r_K^T$ . En l'occurrence, moins il y a de dépôts rémunérés (c'est-à-dire, plus les déposants islamiques refusent d'être rémunérés pour leurs dépôts, ou bien moins il y a de dépôts dits d'investissement), plus la banque islamique est rentable par rapport à la banque traditionnelle. Par exemple, avec un  $\lambda$  non pas calibré à 0,7 mais à 0,65, le graphique n° 3 devient :

**Graphique n° 4**  
Représentation de  $r_K^T(t)$  et  $r_K^I(t)$  dans le cycle avec  $\lambda = 0,65$



Pour répondre d'un point de vue empirique à la question de savoir si la banque islamique est plus rentable que la banque traditionnelle, une étude de cas semble légitime. Le graphique n° 5 est la représentation des taux de rentabilité relatifs des banques islamiques et de certaines banques traditionnelles qui leur sont comparables dans trois des six pays du Conseil de Coopération du Golfe (GCC), pour les années 2000 et 2001.

**Graphique n° 5**  
**Rentabilité comparée des banques islamiques et traditionnelles**



20

Ce que montre le graphique n° 5 c'est qu'en moyenne, pour trois des six pays du Golfe (l'Arabie Saoudite, le Koweït et Qatar), les banques islamiques sont en moyenne plus rentables que les banques traditionnelles, sur la période 2000-2001. Cela est sans aucun doute lié au fait que la proportion des dépôts non-rémunérés est plus importante pour les banques islamiques que pour les banques traditionnelles, puisque de nombreux clients des banques islamiques acceptent de ne pas voir leurs dépôts porter des intérêts, pour des raisons religieuses. Les banques islamiques ont donc une base de dépôts moins coûteuse que les banques traditionnelles, en bénéficiant d'une imperfection de marché, à savoir la non-rémunération d'une partie de leurs ressources de financement.

Au total, il semble non seulement que les banques islamiques enregistrent des taux de rentabilité régulièrement supérieurs à ceux des banques commerciales traditionnelles, mais qu'en outre la volatilité de leur profitabilité est moindre, ce qui est un élément important pour l'évaluation de leur profil de risque.



## BIBLIOGRAPHIE

- ABDEL Karim R.A. (2001), « Defining Sound Accounting Standards », *Arab Banker* 16(2).
- ABDUL Gafoor A.L.M. (1999), « Islamic Banking and Finance: Another Approach », Revised version of a paper presented at the Islamic Hinterland Conference on Critical Debates Among Canadian Muslims, Toronto, Canada.
- ABDUL Gafoor A.L.M. (2000), *Interest-Free Commercial Banking*, A.S. Nordeen, Kuala Lumpur, Malaysia
- ALLALI B.E. (1990), « Politiques de financement des banques islamiques: le cas de la Banque Islamique de Développement », in *L'entrepreneuriat en Afrique francophone*, Ed. AUPELF-UREF, John Libbey Eurotext, Paris, France (1999-2004).
- AL RAJHI BANKING & INVESTMENT CORPORATION (2001), « Islamic Banking: an In-Depth Insight », <http://www.alrajhibank.com.sa/islamicbanking.htm>
- BACHA O.I. (1999), « Financial Derivatives: Some Thoughts for Reconsideration », *International Journal of Islamic Banking Services* 1(1).
- CLYDE & CO INTERNATIONAL LAW FIRM (1999) (Measures P.), *Islamic Banking and Finance*, London, United Kingdom.
- DAR H.A. and PRESLEY J.-R. (2000), « Lack of Profit-Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances », *International Journal of Islamic Banking Services* 2(2).
- DAR H.A. and PRESLEY J.-R. (2000), « Islamic Finance: a Western Perspective », *International Journal of Islamic Banking Services* 1(1).
- EL GAMAL M.A. (1997), « Can Islamic Banking Survive? A Micro-Evolutionary Perspective », Social Systems Research Institute *Working Paper*, University of Wisconsin, Madison, United States of America.
- ERRICO L. and FARAHBAKSH M. (1998), « Islamic Banking: Issues in Prudential Regulations and Supervision », International Monetary Fund *Working Paper* 98/30.
- HASSOUNE A. (2002), « Islamic Banks' Profitability in an Interest Rate Cycle », *Arab Bank Review* 4(2).
- IQBAL Z. and MIRAKHOR A. (1987), « Islamic Banking », International Monetary Fund *Occasional Paper* 49.
- KHAN M.S. and MIRAKHOR A. (1986), « The Framework and Practice of Islamic Banking », *Finance and Development* (Sept.).
- MARTENS A. (2001), « La finance islamique : fondements, théorie et réalité », Centre de Recherche et Développement en Economie, Cahier 20-2001, Université de Montréal, Canada.
- METAWA S.A. and AL MOSSAWY M. (1988), « Banking Behaviour of Islamic Bank Customers: Perspectives and Implications », *International Journal of Bank Marketing* 16(7).
- NIENHAUS V. (1983), « Profitability of Islamic PLS Banks Competing with Interest Banks: Problems and Prospects », *Journal of Research in Islamic Economics* 1(1).
- PRESLEY J.-R. and SESSIONS J.-G. (1994), « Islamic Economics: The Emergence of a New Paradigm », *The Economic Journal* 104.
- VAN SCHAIK D. (2001), « Islamic Banking », *The Arab Bank Review* 3(1).
- WILSON R. (2001), « Three Decades of Modern Islamic Banking », *Arab Banker* 16(2).

