



# La Malaisie, Hub Mondial de la Finance islamique

Fév. 2014

© DG Trésor

*La finance islamique s'est développée en Malaisie à partir des années 80 sous l'impulsion du gouvernement qui a mis en place un environnement favorable à sa croissance. Aujourd'hui parmi les leaders de ce segment de la finance, la Malaisie doit toutefois faire face à de nouveaux défis et à la montée en puissance de pays concurrents.*

## De timides débuts

### Essor dans les années 90 – début 2000

#### Vocabulaire :

Un **sukuk** est un titre de participation finançant un actif tangible et fournissant un revenu stable. (en bref : une obligation sharia-compatible).

Un **takaful** est une assurance shariah-compatible.

Un **murabaha** est un contrat de vente d'un bien comprenant une marge clairement prédéterminée et destinée à l'intermédiaire de l'échange.

Un **ijara** est une opération d'échange dans lequel un avantage connu, découlant d'un actif spécifié est mis à disposition en échange d'un paiement, mais où la propriété du bien lui-même n'est pas transférée.

Un **istisna** est un contrat d'échange avec livraison différée, appliqué à des éléments spécifiés fait sur commande. Il diffère de l'ijara en ce que le fabricant doit se procurer ses propres matières premières.

Le développement de la finance islamique en Malaisie a été relativement tardif, mais il est particulièrement rapide depuis le début des années 2000. La finance islamique n'est apparue en Malaisie qu'à partir de 1983, lorsque le gouvernement fit voter l'Islamic Banking Act, qui autorisait la création de banques islamiques, dans la lignée des fonds créés dans les années 1960 pour permettre aux Malais d'épargner en vue de leur pèlerinage à la Mecque. Une première période, de 1983 à 1993, fut considérée comme une période d'expérimentation. Une seule banque, la [Bank Islam Malaysia Berhad](#), fut créée par le gouvernement avec une échéance de 10 ans pour s'implanter dans le paysage bancaire local. La réussite de cette expérience fit entrer la Malaisie dans une phase de développement rapide de la finance islamique nationale.

En 1993, le gouvernement malaisien lança l'Interest-free Banking Scheme (IBS), qui autorisa la création de « fenêtres islamiques » dans les banques conventionnelles, c'est-à-dire de départements de finance islamique bénéficiant d'une comptabilité et d'une gestion séparée des activités conventionnelles. Le secteur fut alors progressivement libéralisé et le gouvernement accorda en 2004 les premières licences à des banques islamiques étrangères originaires des pays du Golfe. De suite, la Malaisie est ainsi devenue un pays moteur du développement du marché de la finance islamique.

Comme dans les autres pays, le développement de la finance islamique a été confronté à un certain nombre de difficultés et de risques spécifiques, par comparaison avec la finance conventionnelle : risque structurel de liquidité en l'absence de prêteur en dernier ressort ; risque de crédit important puisqu'il est interdit d'exiger le remboursement des prêts. Mais la Malaisie a su faire face à ces enjeux avec l'objectif avoué de devenir un « hub » mondial de la finance islamique. Elle a bénéficié pour cela d'une **interprétation de la shariah** considérée comme **plus souple que celle qui prévaut au Moyen-Orient**, et a ainsi pu faire preuve d'une plus grande inventivité dans la création d'instruments financiers adaptés et conformes.



## Les ambitions

# Le gouvernement malaisien fait preuve à l'égard de la finance islamique d'un volontarisme particulier.

### Chiffres-clés de la finance islamique en Malaisie sur jan-août 2013' (Mds RM)

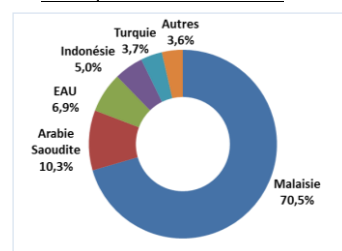
Actifs : 542,5 (+13,0%)  
Dépôts : 416,0 (+12,7%)  
Prêts : 348,4 (+16,6%)

1 Inclut les Institutions Financières de Développement

La Malaisie comptait fin 2012 16 banques islamiques et 10 banques disposant de « fenêtres islamiques » ; les actifs du secteur de la banque islamique ont augmenté de 13,8% en 2012, représentant 23,8% des actifs totaux du secteur bancaire. Les actifs du secteur de l'assurance islamique (takaful) ont augmenté de 12,4% en 2012 pour représenter 13,6% du secteur de l'assurance.

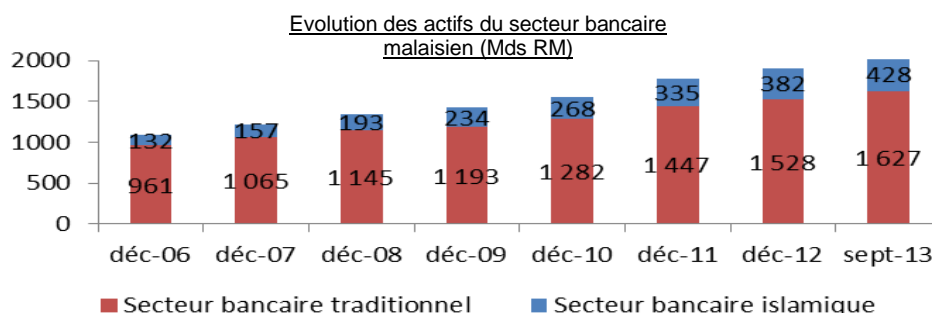
Les **sukuks** sont des obligations adossées sur des actifs réels, conformément à la shariah. Ils représentent désormais un bon tiers de l'ensemble du marché des obligations en Malaisie et l'Etat malaisien lui-même a adopté cet instrument, qui émet régulièrement des sukuks en dollars depuis 2002. La Malaisie est aussi la principale « domiciliation » de sukuks dans le monde, avec 63,6% des 275,2 Mds USD de sukuks émis à fin août 2013, et la Bourse de Kuala Lumpur est la première place mondiale en la matière avec 19 sukuks cotés pour une valeur totale d'environ 32,3 Mds USD (août 2013).

### Pays d'émission des sukuks entre janvier et août 2013

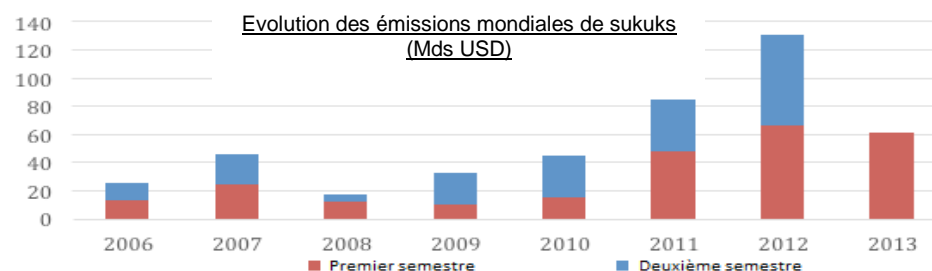


Le pays est parvenu à mettre en place un véritable marché interbancaire respectant les règles strictes de la finance islamique. En 1994, pour faire face au problème de liquidité inhérent à la finance islamique, la banque centrale malaisienne, [Bank Negara Malaysia](#) (BNM), a créé l'[Islamic Interbank Money Market](#) (IIMM), qui permet aux banques islamiques d'investir dans une autre banque islamique selon les principes de la finance islamique grâce à un outil financier spécifique, le « mudarabah interbank investment », qui prévoit le partage des profits réalisés. Le gouvernement malaisien a également innové en lançant le *government investment issues* (GII), contrats de financement de l'Etat sans rémunération fixe et donc conformes à la shariah. Leur évolution en contrats de financement de type « bai bithaman ajil », échangeables sur le marché secondaire et toujours conformes à la shariah, a renforcé le marché interbancaire islamique, réduisant le risque de crise de liquidité. La Bank Negara a de plus créé en 1997 le [Shariah Advisory Council](#) (SAC), organe qui s'assure que les actifs financiers sont conformes aux exigences de la shariah.

Pour compléter ce dispositif, la Bank Negara se vit également attribuer en 1999 le rôle de prêteur en dernier ressort pour les banques islamiques, retrouvant sur le marché islamique son rôle conventionnel grâce à l'introduction des Bank Negara negotiable notes (BNNN), contrats de financement à court terme, puis en 2004 des *islamic treasury bills* (ITB), les premiers bons du trésor islamiques. Le développement de ce marché interbancaire réduit de façon considérable les risques de la finance islamique en permettant à la banque centrale de réguler le marché.



Ainsi, la Malaisie, en résolvant les difficultés inhérentes au marché de la finance islamique, a largement contribué au développement de produits financiers spécifiques. Outre les instruments financiers créés par l'Etat ou la Banque centrale déjà mentionnés, la Malaisie est devenue le **leader mondial du marché des obligations islamiques**, ou sukuks, avec 74% des émissions mondiales en 2012 (devant l'Arabie Saoudite avec 8%) et 70,5% sur les 8 premiers mois 2013 (10,3% pour l'Arabie Saoudite).





## Les atouts



## Réglementer, promouvoir et développer les ressources humaines

Avec l'objectif de devenir un **hub mondial de la finance islamique**, la Malaisie s'est dotée d'un environnement favorable à son développement : un cadre réglementaire et des outils spécifiques, des institutions de formation de haut niveau.

Kuala Lumpur héberge aussi deux **organismes internationaux** liés à la finance islamique :

- pour le développement des liquidités transfrontières d'une part (International Islamic Liquidity Management Corporation ou **IILM**, créée fin 2010 et dont le siège est à Kuala Lumpur),
- pour la standardisation/normalisation des produits de finance islamique d'autre part (Islamic Financial Services Board ou **IFSB**, créé en 2003 et hébergé dans les locaux de la Banque centrale –BNM–, qui valide les instruments financiers islamiques).

Les autorités malaisiennes ont par ailleurs créé un **institut de promotion de la finance islamique** en 2006, le « Malaysia International Islamic Financial Centre » (MIFC). Elles ont mis en place des dispositions légales assouplies et de nombreuses incitations pour les opérateurs étrangers. Des licences pour des banques islamiques, avec des formalités administratives réduites, ont été accordées. Le gouvernement tient également à développer le secteur de l'assurance islamique (takaful) qui bénéficie ainsi d'avantages fiscaux importants, du même niveau que ceux dont bénéficie la banque islamique. De son côté, l'Islamic Financial Services Board continue de se promouvoir à l'international. Enfin, la BNM a adopté fin 2009 le New Shariah Governance Framework pour coller aux besoins d'un système financier évoluant au fur et à mesure de son expansion.

La pratique de la finance islamique est **encadrée** en Malaisie par de nombreux textes :

- le « Islamic Financial Services Act » de 2013 a pris le relais des « Islamic Banking Act » de 1983 et « Takaful Act » de 1984 ;
- le « Capital Markets and Services Act » de 2007 ;
- les « Central Bank of Malaysia Act » de 2009, « Government Funding Act » de 1983, et « Malaysia Deposit Insurance Corporation Act » de 2008 ;
- ainsi que le « Labuan Islamic Financial Services and Securities Act » de 2010.

Le pays compte un bon nombre d'institutions pour le **développement des ressources humaines** et de l'expertise en matière de finance islamique : 8 universités proposent des formations ciblées dans ce domaine, et des organismes spécialisés ont été mis en place par les autorités (qui ont su développer un important réseau international) :

- le « International Centre for Education in Islamic Finance » (INCEIF), créé en 2005 par la Banque centrale, qui a formé plus de 2000 étudiants à ce jour (dont 300 doctorants) et cadres du secteur financier de 78 pays différents ;
- le « Islamic banking and Finance Institute of Malaysia » (IBFIM, créé en 2001) ;
- ICLIF/FIDE (International Centre for leadership in finance/ Financial Institutions Directors' Education Program),
- et enfin, une institution de recherche appliquée, créée en 2008 par la Banque centrale, l'ISRA (International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance).

## Perspectives

### Le financement des infrastructures et des investissements à l'étranger / les enjeux futurs

#### Le financement des investissements de long terme

En juillet 2011, l'Etat a émis les premiers sukuks libellés en dollars pour une valeur de 0,8 Md USD et une échéance de 10 ans. En octobre 2013, il a augmenté la maturité de ses obligations



Malaisie - Finance islamique - 18 février 2014 - @ DG Trésor

**Sous l'impulsion du gouvernement, les principaux groupes malaisiens ont augmenté les émissions de sukus pour financer leur expansion**, de plus en plus souvent en devises ce qui leur permet de capter des fonds étrangers et de financer le développement de leurs activités dans les pays concernés.

La liste des actions dites shariah-compatibles est publiée et mise à jour régulièrement par le Shariah Advisory Council. La dernière mise à jour date du 29 novembre 2013, date à laquelle 158 actions ont été retirées et 16 ajoutées. Cette modification vise à **se rapprocher de l'interprétation moyen-orientale de la shariah** afin d'attirer des investissements supplémentaires de la part des pays du golfe notamment.

Certains fleurons de l'économie malaisienne, comme YTL Power International Bhd, Air Asia ou Dutch Lady Milk Industries ne sont ainsi plus considérés comme shariah-compatibles.

shariah-compatibles en émettant des **sukus à 30 ans** pour un montant de 2,5 Mds RM. En octobre 2011, le fonds d'investissement souverain Khazanah Nasional a émis un sukuk en RMB, de même que le groupe de télécommunications Axiata en septembre 2012. La maturité des sukus émis par les groupes malaisiens augmente progressivement : PLUS Bhd (groupe autoroutier) a ainsi émis des sukus avec des maturités longues, 25 ans, de même que 1Malaysia Development Bhd (fonds souverain) dans le but de financer des infrastructures de long terme. Malakoff Power Bhd (principal producteur d'électricité indépendant du pays), Malaysia Airlines (compagnie aérienne nationale, Tenaga Nasional Bhd (compagnie nationale d'électricité), Cagamas (établissement public de prêts hypothécaires de deuxième main) font partie des nombreux groupes malaisiens à utiliser les sukus dans leur stratégie de financement.

### **Des défis persistants et une concurrence croissante**

Les prochaines années devraient voir croître encore le marché de la finance islamique en Malaisie et son importance mondiale. La libéralisation progressive du marché, l'arrivée de nouveaux acteurs et la politique incitative du gouvernement devraient permettre à la Malaisie de conserver sa place sur ce marché en croissance. La Malaisie travaille également à renforcer les liens entre la finance islamique et la finance traditionnelle, en particulier sur le marché boursier, où une part significative des actions sont certifiées conformes à la shariah.

La finance islamique malaisienne est encore récente, et fait face à des défis persistants. Elle doit s'adapter au marché international pour continuer de capter les capitaux moyen-orientaux. En particulier, elle doit continuer de résoudre la question des interprétations divergentes de la shariah entre les différents pays musulmans, qui contraignent le développement du marché obligataire. D'autres pays concurrencent d'ailleurs de plus en plus la Malaisie sur le marché des sukus. L'Arabie saoudite gagne ainsi du terrain sur le marché international, aidée par sa monnaie arrimée au dollar. La Malaisie doit également continuer d'améliorer la maîtrise du risque crédit, afin d'assurer sa compétitivité par rapport aux banques conventionnelles. En effet, la finance islamique malaisienne, après avoir capté une clientèle musulmane particulièrement sensible aux règles de la shariah, attire désormais un public plus large, pour qui le caractère islamique n'est pas le seul critère de choix. En cela, et malgré le cloisonnement des deux secteurs, le secteur bancaire conventionnel reste le premier concurrent de la finance islamique malaisienne. La Malaisie veut continuer de pousser son avantage majeur par rapport aux pays du Golfe, à savoir une interprétation plus souple et ouverte des principes de la shariah.

#### **Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Kuala Lumpur (adresser les demandes à [kualalumpur@dgtrésor.gouv.fr](mailto:kualalumpur@dgtrésor.gouv.fr)).

#### **Clause de non-responsabilité**

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



#### **Auteur :**

Service Économique  
Adresse : 196, Jalan Ampang,  
PO Box 10575  
Kuala Lumpur 50718  
Malaisie

Rédigée par : Laure BAQUERO, François-Xavier FLAMAND et Florian BARRIERE

Revue par : Christophe MORCHOINE

Version du 18 février 2014

Version originale du 15 mai 2010