

QUEL AVENIR POUR LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE ?

WISSEM AJILI ¹

ZEINEB BEN GARA ²

RESUME: L'article a pour objectif de déterminer les facteurs explicatifs de la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique et d'apprécier le potentiel de développement d'un système financier islamique en Tunisie sur le moyen-long terme. Ainsi, sur la base d'une étude exploratoire menée conjointement auprès des professionnels de la finance conventionnelle et islamique et des ménages, plusieurs facteurs de réticence ont été identifiés. Néanmoins, tandis que les professionnels avancent exclusivement des arguments d'ordre économique, technique et réglementaire, pour justifier leur comportement par rapport à la finance islamique, les ménages tiennent également compte des barrières politiques et culturelles.

Enfin, l'étude démontre que les conditions sine qua non au développement de la finance islamique en Tunisie sont au nombre de trois : l'information, la formation et l'amélioration du cadre juridique et réglementaire.

MOTS CLES: Finance islamique, étude exploratoire, Modèles *Logit* et *Probit*, Tunisie.

CLASSIFICATION JEL:

¹Docteur ès sciences économiques diplômée de l'université Paris-Dauphine. Enseignant-chercheur à l'Université de Carthage- Tunisie. Enseignant-chercheur associée à l'*ESLSCA Business School-Paris*. Email : ajiliouissem@yahoo.fr. Tel : 0033 6 21 42 65 30

² Doctorante à l'Institut des Hautes Etudes Commerciales - *IHEC de Carthage*.

WHAT FUTUR FOR ISLAMIC FINANCE IN TUNISIA?

ABSTRACT: The paper's aim is to identify factors that explain the Tunisians reticence vis-à-vis Islamic Finance and assess the potential growth of an Islamic finance system in Tunisia, over the medium and long term. Thus, based on a survey data conducted jointly with professionals from conventional and Islamic finance industry and households, the study argues that the reticence regarding Islamic finance in Tunisia is attributed to multiple factors. However, while professionals advance only economic, technical and legal constraints, households add political, cultural and even psychological barriers.

Finally, the study shows that the *sine qua non* conditions for Islamic finance development in Tunisia are three: Information, training and improving the legal and regulatory framework.

KEY WORDS: Islamic Finance, Survey Data, *Logit* and *Probit* models, Tunisia.

JEL CLASSIFICATION:

INTRODUCTION

Au cours des deux dernières décennies, la finance islamique s'est imposée comme un phénomène incontournable de la sphère économique et financière. L'intérêt grandissant des milieux académiques pour cette nouvelle branche de la finance s'est traduit par un enrichissement et une prolifération de la littérature développée autour du sujet.

En effet, entre approche descriptive, ayant pour objectif de retracer la genèse de cette nouvelle finance et approche comparative cherchant à établir les éléments de convergence et de divergence de la finance islamique par rapport à la finance conventionnelle, des avancées notables ont été réalisées au cours des dernières années (Chong et Liu [2009]; Olson et Zoubi [2008]; Ariss [2010]; Khan [2010]; Al-Ajmi et *al.* [2011]).

Parallèlement, un troisième courant à caractère analytique s'est focalisé sur les produits et les instruments de la finance islamique (Ebrahim et Rahman [2005]; Bouchard [2009]) et a permis d'en éclairer certains aspects techniques (Derigs et Marzban [2009]; Walkshäusl et Lobe [2012]). Une quatrième famille d'études s'est orientée vers les aspects institutionnels, de régulation et d'harmonisation (Pomeranz [1997]; Karim [2001]; El-Hawary et *al.* [2007];

Vinnicombe [2010]). Enfin, un nouveau courant s'est intéressé à la finance islamique en relation avec les marchés financiers (Hayat et Kraeussl [2011]; Hearn et al. [2011, 2012]; Walkshäusl et Lobe [2012]).

Toutefois, peu d'études ont traité la finance islamique en tant que phénomène socio-économique. Parmi les très rares études en la matière, si ce n'est l'unique, figure celle de Pepinsky T. B. [2012]. Celle-ci s'est posée comme objectif principal, l'examen des déterminants de la demande individuelle des consommateurs pour les produits de la finance islamique en Indonésie. L'étude démontre que des facteurs comme la modernisation et la globalisation jouent un rôle significatif dans l'explication de la demande pour les produits financiers islamiques. En revanche, l'impact de la '*piété religieuse*' n'est pas systématique dans le choix des consommateurs. En d'autres termes, la préférence pour les produits islamiques au détriment des produits de la finance conventionnelle n'est pas attribuable qu'à des considérations d'ordre religieux dans le cas de l'Indonésie.

Notre étude s'inscrit dans la continuité de ces travaux. A la différence de l'étude de Pepinsky T. B. [2012] qui s'est penchée uniquement sur les déterminants de la demande pour les produits de la finance islamique, la nôtre intègre également le côté offre. En effet, l'étude que nous proposons examine à la fois, le comportement des clients potentiels et celui des professionnels face à une nouvelle donne de l'environnement socio-économique en Tunisie à savoir la finance islamique.

L'intérêt que nous portons à la question de la finance islamique dans le cas tunisien, nous l'expliquons notamment par un constat paradoxal, celui du retrait de la Tunisie en la matière par comparaison à certains pays occidentaux. En effet, la méconnaissance du sujet par le grand public, souvent source de confusions et d'amalgames, s'est traduite par une certaine réticence voire méfiance vis-à-vis de cette '*nouvelle finance*'. Si ce comportement peut s'expliquer, dans le cas de pays occidentaux par les dimensions religieuses et culturelles qu'emporte la finance islamique, il est moins compréhensible dans le cas de pays comme la Tunisie.

Dans cet article, nous nous intéressons au marché de la finance islamique aussi bien du point de vue de l'offre des professionnels que celui de la demande des clients potentiels et nous tentons d'explorer les potentialités de développement d'un système financier islamique en Tunisie. L'objectif de l'étude est double. Il s'agit tout d'abord d'identifier à travers une étude exploratoire, les facteurs de réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique. Et il s'agit dans un second temps, d'examiner les moyens permettant le développement de cette branche de la finance à moyen-long terme.

Pour l'identification des facteurs de réticence (ou non), notre démarche repose sur les étapes préconisées par le paradigme de *Churchill* [1979]. Elle consiste, à définir un certain nombre d'hypothèses pouvant expliquer le comportement des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique, à travers une revue de la littérature ainsi qu'une lecture critique des faits caractéristiques de l'environnement économique, institutionnel, social, culturel, et politique. Ces hypothèses, reformulées sous forme d'items, sont ensuite testées via un questionnaire adressé à 240 personnes interrogées directement en entretien de face à face. L'enquête a été menée auprès de deux sous échantillons: Le premier, composé exclusivement de professionnels de la finance conventionnelle et islamique; le second, constitué de personnes peu familiarisées avec la finance islamique, mais représentatives de la base de la clientèle potentielle des banques islamiques en Tunisie. Enfin, une analyse en composantes principales (ACP) a été effectuée.

Dans une seconde étape, les données collectées grâce à l'enquête ont été exploitées pour déterminer les variables susceptibles d'expliquer la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique, et d'endéduire les axes à privilégier par l'action publique pour favoriser son développement futur. A ce niveau, une modélisation économétrique de type *Logit* et *Probita* été utilisée.

Le présent article est structuré de la manière suivante : La première section est consacrée à un état des lieux de la finance islamique : sa genèse, son essor, ses caractéristiques ainsi que ses limites. La deuxième section s'intéresse à la finance islamique dans le cas particulier de la Tunisie. La troisième décrit les différentes hypothèses de l'étude ainsi que sa méthodologie de recherche. Tandis que la dernière section présente les résultats des différentes estimations économétriques et synthétise les principales recommandations de l'étude visant

à favoriser la mise en place d'une stratégie incitative à la finance islamique en Tunisie.

SECTION 1 : LA FINANCE ISLAMIQUE : L'ETAT DES LIEUX

1.1. LA FINANCE ISLAMIQUE : GENESE ET ESSOR

La finance islamique a certes une longue histoire dans la mesure où ses origines remontent à l'aube de l'Islam au VII^{ème} siècle après J.C. Toutefois, la finance islamique, dans sa conception moderne est relativement récente. En effet, la «*nouvelle finance islamique*» est véritablement née dans les années 1960, lorsque des tentatives d'élaboration d'un système financier alternatif à la finance classique et conforme aux principes et règles de la *Charia*³ ont vu le jour en Malaisie et en Egypte. Néanmoins, ces premières expériences n'ont connu qu'un succès relatif. Le renouveau de la finance islamique a démarré vers la fin des années 1970. Les leaders de cette première vague sont l'Arabie Saoudite, l'Egypte et le Pakistan. Au cours des années 1980-1990, de nouveaux centres de la finance islamique ont éclos dans certains pays du Sud-Est asiatique et au sein de certaines communautés musulmanes des pays occidentaux. Les années 2000 ont marqué la consécration de la finance islamique. Les actifs islamiques ont crû à un rythme soutenu estimé à 10 voire 15% par an (El-Hawary et *al.* [2007] et Khan [2010]). Mais, l'engouement pour la finance islamique a atteint son apogée lorsque celle-ci a été présentée par nombre de spécialistes comme l'un des remèdes aux crises financières des dernières années.

Aujourd'hui, de nombreuses banques et institutions financières telles que Citigroup, HSBC, BNP-Paris bas et Lloyds TSB fournissent des produits et des services financiers dits islamiques un peu partout dans le monde. Mais très peu de pays possèdent un système financier exclusivement fondé sur les principes de la finance islamique: le Pakistan, l'Iran et le Soudan sont les seuls pays ayant des systèmes bancaires entièrement islamiques. Plus avant, seuls l'Iran et le

³La *charia* est l'ensemble de règles religieuses régissant les rituels religieux mais aussi les aspects de la vie quotidienne des musulmans.

Soudan ont des marchés boursiers où sont négociés des produits financiers conformes aux principes islamiques (Hearn et al. [2012]).

1.2. LA FINANCE ISLAMIQUE : DEFINITION, PRINCIPES ET LIMITES

La littérature économique a tendance à présenter la finance islamique en tant que finance alternative. En conséquence, celle-ci est assez souvent définie par opposition à la finance conventionnelle. La finance islamique rejoint la finance traditionnelle au niveau de son objectif ultime: la mobilisation des ressources de financement et leur allocation optimale entre différents projets d'investissement (Jouini et Pastré [2008] et Pastré et Gecheva [2008]). Néanmoins, la finance islamique se distingue intrinsèquement de la finance traditionnelle, par ses principes et règles, qui puisent leur origine dans l'esprit et la philosophie des lois islamiques. En d'autres termes, la finance islamique, tout comme la finance conventionnelle, assure une fonction d'intermédiation financière entre agents économiques, mais selon un mode de fonctionnement bien propre qui obéit à des principes et des règles issues de la *Charia*.

Le socle théorique de la finance islamique dans sa conception moderne, est constitué de cinq principes directeurs :

Principe 1 : La prohibition de l'intérêt (*Riba*)

Principe 2 : La prohibition de l'aléa majeur (*al gharar*) et de la spéculation (*al maysir*)

Principe 3 : Le partage des pertes et des profits

Principe 4 : La prohibition des prises de participation dans des activités illicites

Principe 5 : L'adossement à un actif tangible

Au vu de ses principes directeurs, la finance islamique est assez souvent présentée comme une finance éthique dans la mesure où elle est régie par des principes (religieux) stricts dont la prohibition de l'intérêt, de la spéculation et des activités illicites. Elle est également considérée comme une finance alternative puisqu'en interdisant l'intérêt, la finance islamique diverge de la vision dominante de la finance conventionnelle. Elle est aussi perçue comme une finance participative et équitable, fondée sur un principe de partage des gains et des profits entre parties prenantes. Enfin, la finance islamique est présentée par ses partisans comme une finance au service de l'économie réelle puisque toutes les transactions financières sont adossées à des actifs tangibles.

Cette dernière caractéristique confère à la finance islamique un avantage comparatif par rapport à la finance classique, face aux crises financières, à savoir la stabilité et la résistance (Bousslama [2008, 2009]; Syed Ali [2011]).

Mais en dépit de ses vertus, la finance islamique n'est pas exempte de failles. Les spécialistes relèvent certaines faiblesses structurelles dont l'insuffisance de normalisation à l'échelle internationale. A l'heure actuelle, la finance islamique n'est régie par aucun texte supranational hormis les normes de *Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI), qui ne sont au demeurant pas systématiquement prises en compte dans les contrats de finance islamique. Par ailleurs, la soumission de l'approbation des produits financiers islamiques à l'avis d'un conseil qui relève de chaque institution financière peut poser des problèmes de gouvernance et de conflits d'intérêts.

SECTION 2 : LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE

La finance islamique est aujourd'hui un créneau porteur. Un nombre croissant de pays s'est ainsi engagé depuis quelques années dans une véritable *course* à la finance islamique. Avec l'envolée des prix du pétrole, les excédents de ressources dans certains pays musulmans comme les pays du Golfe n'ont pas laissé indifférents les pays les plus conservateurs en matière financière. Jouini et Pastré, [2008] n'ont pas hésité à titrer leur rapport, élaboré pour le compte de Paris Europlace, «*Enjeux et opportunités du développement de la Finance islamique pour la place de Paris: Dix propositions pour collecter 100 milliards d'euros.*»

Paradoxalement, les pays d'Afrique du Nord dont la Tunisie ont jusqu'à présent ignoré les potentialités de la finance islamique. Avec le printemps arabe, et la montée des partis islamiques au pouvoir, la finance islamique est plus que jamais d'actualité dans les pays de la région. Ceci étant, les contraintes à la mise en place d'un système financier islamique sont nombreuses. Néanmoins, si les contraintes économiques, financières et institutionnelles sont aujourd'hui bien reconnues par la littérature, celles d'ordre politique et culturel le demeurent moins.

2.1. LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE : UNE FINANCE PEU DEVELOPPEE

La finance islamique est peu développée en Tunisie. En 2010, les actifs bancaires conformes à la *Charia* ne représentaient que 2,2 % de l'actif total des banques. Néanmoins, cette situation n'est pas spécifique à la Tunisie. Nombre de pays semble à la traîne en matière de finance islamique par rapport aux pays du Golfe et du Sud-Est asiatique comme l'Algérie (1,1%), l'Egypte (4,9%) et même la Turquie (4,3%). A titre indicatif, la part de l'actif bancaire conforme à la *Charia* est de l'ordre de 100% en Iran, de 61,3% en Arabie saoudite et de 28.8% en Malaisie (B.A.D [2011]).

Le paysage de la finance islamique en Tunisie est constitué aujourd'hui de trois banques: deux banques qui interviennent sur le marché tunisien en tant qu'institutions *off-shore* à savoir *El Baraka Bank Tunisia*⁴ et *Noor Islamic Bank*⁵ et une seule banque de détail, la *Zitouna Bank*⁶. Celle-ci a débuté ses activités en mai 2010, pour desservir le marché national. Toutefois, sa réputation et son image de marque semblent être négativement affectées par ses rapports avec le régime tunisien déchu.

Le sous-développement⁷ de la finance islamique en Tunisie est assez souvent attribué à des considérations d'ordre politique: *«Les autorités tunisiennes ont en effet évité jusqu'à présent de rendre les produits islamiques accessibles aux simples citoyens, vraisemblablement pour des raisons politiques. Plus encore que le reste du Maghreb, Tunis redoute tout ce qui s'apparente, de près ou de loin, à l'islamisme.»* (Fall Ould Bah [2010])

⁴*Al Baraka Bank Tunisia* est une filiale du groupe ABG (*Al Baraka Banking Group*) exerçant en Tunisie depuis 1983 en tant que banque *off-shore* dont l'activité est orientée principalement vers les non-résidents.

⁵*Noor Islamic Bank* n'est pas installée en Tunisie, mais représentée par un bureau de représentation.

⁶ La *Zitouna Bank* a été créée en octobre 2009 en tant que banque commerciale universelle obéissant aux textes et lois qui régissent l'activité bancaire en Tunisie.

⁷ Dans l'étude de la B.A.D [2011], la notion de sous-développement de la finance islamique en Afrique du Nord a été consacrée comme un concept qualitatif expliqué par trois facteurs : [1] le développement limité des activités bancaires de détail ; [2] la faible familiarisation des clients potentiels avec les services bancaires islamiques ; et [3] le manque de soutien de l'Etat. Au niveau de la présente étude, le terme est utilisé plutôt dans un sens quantitatif. Dès lors que la part des actifs bancaires conformes à la *Charia* par rapport au total des actifs bancaires est marginale (soit de l'ordre de 2,2% en Tunisie en 2010), l'industrie de la finance islamique est considérée comme sous développée.

2.2. LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE : UNE FINANCE D'AVENIR

En Tunisie de l'ère post révolutionnaire, la finance islamique est plus que jamais d'actualité. En effet, celle-ci est désormais présentée par les pouvoirs publics comme l'un des remèdes aux problèmes de financement de l'économie tunisienne.

«La finance islamique constitue désormais un élément important des programmes de développement des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (MENA), et elle est également en train de gagner du terrain dans le paysage financier de la région. Il s'agit d'une activité en plein essor, qui répond aux besoins financiers des particuliers dans le respect de leurs valeurs sociales et religieuses.» (Syed Ali [2011])

Au cours de l'année 2012, les conférences et les tables rondes autour du sujet se sont multipliés sans pour autant aboutir à l'adoption de mesures concrètes pour stimuler le développement de la finance islamique hormis quelques aménagements fiscaux⁸ prévus dans le cadre de la loi des finances pour 2012⁹.

SECTION III : OBJECTIFS, HYPOTHESES ET METHODOLOGIE DE RECHERCHE

3.1. LES OBJECTIFS

Dans cette étude, nous nous intéressons à la problématique de la finance islamique en Tunisie où nous tentons de répondre à deux questions différentes. Tout d'abord, la réticence (ou non), aussi bien des professionnels de la finance que des consommateurs potentiels, vis-à-vis de la finance islamique,

⁸Les aménagements fiscaux introduits ont porté principalement sur le droit d'enregistrement, la taxe sur la valeur ajoutée, la retenue à la source, l'impôt sur les sociétés ainsi que sur certains avantages fiscaux.

⁹La loi n° 2011-7 du 31 décembre 2011, portant loi de finances pour l'année 2012 dans ses articles 28 à 37, a prévu l'instauration d'un régime fiscal spécifique pour quatre contrats de la finance islamique à savoir : *IJARA*, *Mourabaha*, *Istisnaa* et vente *Salam*. Certains de ces dispositifs ont été par la suite clarifiés par l'article 13 de Loi n° 2012-1 du 16 mai 2012, portant loi de finances complémentaire pour l'année 2012.

est-elle attribuable à des contraintes d'ordre économique, institutionnel, technique, politique, ou encore psychologique et culturel? Ensuite: quelles sont les axes prioritaires dans la stratégie de développement de la finance islamique en Tunisie?

En d'autres termes, l'objectif principal de cette étude exploratoire est d'identifier dans un premier temps les facteurs explicatifs de la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique, et de déterminer ensuite les principaux axes stratégiques sur lesquels l'action des pouvoirs publics devrait se concentrer afin de favoriser l'émergence d'une industrie performante dans ce domaine.

3.2. L'ENQUETE

Pour parvenir à nos objectifs, une enquête a été menée au cours des mois de mars-avril 2012 sous forme d'entretiens en face à face. Les personnes interrogées l'ont été dans un premier temps sur les «*facteurs fondamentaux*» c'est-à-dire les facteurs pouvant expliquer leur réticence (ou non) par rapport à la finance islamique et, dans un second temps, sur «*les conditions nécessaires*», dérivés des «*facteurs fondamentaux*», qui peuvent constituer des pistes potentielles pour le développement de la finance islamique en Tunisie.

Le questionnaire comporte au total 41 questions fermées à réponses multiples. Les personnes interrogées doivent donc choisir une ou plusieurs réponses qui figurent dans une liste prédéfinie.

3.3. L'ECHANTILLON

L'enquête a été menée auprès d'une population constituée de 240 personnes. L'échantillon a été scindé en deux sous-ensembles : les professionnels de la finance (100 personnes) d'un côté et les clients potentiels (140 personnes) de l'autre. Le groupe des professionnels est constitué de directeurs de banques, de chefs d'agence, de cadres et d'agents opérant aussi bien dans les banques conventionnelles qu'islamiques. Tandis que la population des clients potentiels est composée de personnes hétérogènes sélectionnées de manière aléatoire mais en veillant à ce que les différents critères de représentativité soient respectés.

Cette division de l'échantillon d'origine est justifiée tout d'abord au niveau technique. En effet, il s'agit d'éviter tout biais d'hétérogénéité, dû à l'existence d'un éventuel avantage informationnel des professionnels par rapport aux clients potentiels, pouvant avoir un impact direct sur la pertinence et la fiabilité

des résultats de l'enquête. Les professionnels seraient de *facto* mieux informés et plus sensibilisés par rapport à la question de la finance islamique que les clients potentiels.

Au niveau analytique, ce choix est de nature à mettre en évidence un éventuel comportement différencié de la part des agents économiques vis-à-vis de la finance islamique en fonction de leur degré de connaissance (ou de méconnaissance) du sujet. En conséquence, l'étude permet de ce fait d'atteindre deux objectifs subsidiaires. Tout d'abord d'anticiper la réaction des professionnels de la finance en Tunisie par rapport à la mise en place d'un système financier islamique ; ensuite, de déterminer si la population potentiellement cible à savoir le «*grand public*» ou encore le «*citoyen lambda*» serait réceptif au phénomène de la finance islamique.

Enfin, nous soulignons que dans la mesure où nous avons privilégié la technique de questionnaire en face-à-face, la taille de notre échantillon n'a pas excédé les 240 personnes pour des raisons matérielles. Néanmoins, et malgré cette limite, notre étude demeure statistiquement acceptable et rejoint au niveau de sa taille nombre d'études similaires ou comparables¹⁰ (Karray et Toumi [2007]; Toumi [2009]; Gsouma [2007]; Abdennour et Houhou [2008]; Guehair et Rigal [2012]).

3.4. LES HYPOTHESES

L'étude que nous proposons est de nature exploratoire. Elle a pour objectif principal d'identifier les facteurs de réticence (ou non) des Tunisiens vis-à-vis d'un nouveau phénomène socio-économique à savoir la finance islamique.

Étant donné que la littérature relative à notre thématique est très peu développée, la démarche basée sur le paradigme de Churchill [1979] demeure la plus appropriée dans ce cas. Il s'agit d'une approche rigoureuse et séquentielle permettant de réduire deux types d'erreurs de mesure à savoir l'erreur aléatoire et l'erreur systématique. En effet, dans le cadre de notre étude, l'erreur aléatoire c'est-à-dire le degré d'exposition aux aléas (tels que les circonstances plutôt

¹⁰ A titre indicatif, nous notons que la taille de l'échantillon est de 100 entreprises dans l'étude de Karray et Toumi [2007], de 120 dans celle de Toumi [2009] et de 48 entreprises dans l'étude de Gsouma [2007].

favorables de la finance islamique au moment de l'enquête et l'humeur des personnes interrogés etc.) peut s'avérer importante d'où l'intérêt de la phase exploratoire et notamment des étapes 3 et 4 de la démarche du paradigme de *Churchill* (voir figure 1 en annexe).

Par conséquent, nous avons procédé dans un premier temps à la formulation d'un certain nombre d'hypothèses constituant la base des items de notre questionnaire. La génération de ces items s'est faite à travers une revue de la littérature existante et par le recours à une recherche exploratoire (Belaid [2006]). Ainsi, diverses sources ont été exploitées dont principalement les entretiens avec les professionnels et les décideurs en matière de politique économique, l'assistance à des séminaires et la participation à des tables rondes portant sur le sujet. Par ailleurs, et afin de purifier les items présentés et de générer de nouveaux items, une deuxième série d'entretiens avec des professionnels et des académiques a été engagée (Chemangui [2009]).

Au final, vingt items ont été retenus pour expliquer la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique. Ces items ont été répertoriés en cinq facteurs explicatifs d'ordre (1) économique; (2) juridique et réglementaire; (3) organisationnel; (4) politique et; (5) culturel et psychologique.

A. POUR L'IDENTIFICATION DES FACTEURS DE RETICENCE

Pour l'identification des facteurs de réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique cinq hypothèses ont été testées. Chacune de ces hypothèses a été dénombrée sous forme de quatre items différents, soit un total de 20 items. Le tableau 1 en annexe présente les cinq hypothèses ainsi que les différents items y afférents.

HYPOTHESE A.1: LES FACTEURS D'ORDRE ECONOMIQUE

La finance islamique est une industrie naissante en Tunisie. De par les caractéristiques structurelles d'une branche d'activité en phase de lancement, les facteurs d'ordre économique peuvent constituer l'une des contraintes majeures à son développement.

L'hypothèse A.1 consiste alors à expliquer la réticence par rapport à la finance islamique en Tunisie par des facteurs d'ordre économique comme l'existence d'un avantage concurrentiel et informationnel qui joue au profit des banques conventionnelles mais au détriment des banques islamiques, (Jouini et Pastré [2008]; Bouslama [2009]) ou encore l'étroitesse du réseau des banques

islamiques (B.A.D. [2011]) et les prix comparativement plus élevés de leurs produits et services etc.

HYPOTHESE A.2 : LES FACTEURS D'ORDRE JURIDIQUE ET REGLEMENTAIRE

Une large littérature soutient que la promotion de la finance islamique passe par l'amélioration du cadre institutionnel dans lequel opèrent ses institutions notamment à travers l'introduction d'aménagements règlementaires et juridiques (Jouini et Pastré [2008]; Pastré et Gecheva [2008]; Bouslama [2009] etc.). L'objectif ultime étant de rendre plus compatibles les législations en vigueur dans nombre de pays avec les principes et les règles de la finance islamique.

Dans le cas de la Tunisie, le droit tunisien ne serait foncièrement incompatible avec la finance islamique puisque dans certains domaines¹¹, le droit musulman est admis comme l'une des sources de droit. Toutefois, et en ce qui concerne les banques islamiques, plusieurs spécialistes s'accordent sur le fait que des aménagements juridiques et règlementaires seraient une condition *sine quo non* pour stimuler le développement de la finance islamique en Tunisie.

En conséquence, l'hypothèse (A.2) consiste à supposer que la réticence vis-à-vis de la finance islamique en Tunisie serait expliquée notamment par le défaut d'un cadre institutionnel spécifique aux banques islamiques qui tient compte de leur mode et règles de fonctionnement.

HYPOTHESE A.3: LES FACTEURS D'ORDRE TECHNIQUE ET ORGANISATIONNEL

Avec son ascension, le degré de technicité des produits et services offerts par la finance islamique n'a cessé de croître. Aujourd'hui, force est de constater que dans le domaine de la finance islamique, la Tunisie a accusé un retard au niveau technique et organisationnel, non seulement par rapport aux pays pionniers mais également par comparaison à certains pays occidentaux.

¹¹«Initialement, le code du statut personnel a été rédigé en faisant appel à une certaine interprétation du droit musulman et à la notion d'ijtihad. De ce fait, le droit musulman en a été la source. Par contre, les autres domaines, s'ils s'inspirent parfois de principes musulmans, se basent exclusivement sur le droit positif.» Hached [2011].

L'hypothèse (A.3) consiste donc à supposer que des facteurs comme le manque d'information homogènes et comparables (Pastré et Gecheva [2008]), la faible familiarisation avec les produits de la finance islamique aussi bien de la part des professionnels de la finance que des clients potentiels (B.A.D. [2011]), accentuent leur réticence par rapport à cette nouvelle branche de la finance.

HYPOTHESE A.4: LES FACTEURS D'ORDRE POLITIQUE ET HISTORIQUE

Les études relatives à la finance islamique dans le cas français (Jouini et Pastré [2008]; Pastré et Gecheva [2008]; Bouslama [2009] etc.) considèrent que l'intérêt¹² porté par les pouvoirs publics à cette branche de la finance pourrait être un facteur d'incitation à son lancement en France. Mieux encore, dans une analyse SWOT, Patel [2008] estime que l'un des atouts majeurs du marché français, les signes positifs émis par les autorités françaises pour accueillir les acteurs de la finance islamique. Parallèlement, ces études n'hésitent pas à mettre en avant les liens historiques de la France avec les pays arabes et le poids de la communauté musulmane en France comme arguments en faveur d'un développement sur le moyen-long terme de la finance islamique sur le territoire français.

Aujourd'hui, nul n'ignore que la finance islamique n'a pas connu de succès en Tunisie pour des raisons politiques et historiques. L'hypothèse (A.4) consiste alors à déterminer si le défaut d'une volonté politique favorable à la finance islamique est l'un des facteurs explicatifs de la réticence des tunisiens pour la mise en place d'un système financier islamique.

HYPOTHESE A.5 : LES FACTEURS D'ORDRE CULTUREL ET PSYCHOLOGIQUE

Jouini et Pastré, [2008] considèrent que l'une des faiblesses de la place de Paris dans sa quête de la finance islamique serait les facteurs linguistiques et culturels. De son côté, Bouslama [2009] explique la réticence des banques françaises à l'idée de se lancer dans une offre de produits financiers islamiques en France par l'appréhension d'un risque au niveau réputationnel ou la mise en danger de leur capital marque. Par voie de conséquence, nous soutenons que des barrières culturelles et psychologiques pourraient se trouver à l'origine d'un comportement de réticence (ou non) vis-à-vis de la finance islamique.

¹²Dont notamment le rapport d'information (n°33, 2007-2008) réalisé en octobre 2007 par la Commission des Finances du Sénat français ainsi que les tables rondes organisées par la même Commission en mai 2008.

Par ailleurs, nous estimons que l'état actuel de la finance islamique en Tunisie plutôt peu développé peut être justifié par des considérations objectives comme les contraintes économique, technique et politique mais également subjectives. Les facteurs d'ordre culturel et psychologique comme la méconnaissance du phénomène et la résistance au changement pourraient avoir un impact significatif dans l'explication de la réticence des tunisiens par rapport à la finance islamique.

B. POUR L'EXPLORATION DES VOIES FUTURES DE DEVELOPPEMENT

Le second objectif de l'étude est de déterminer les axes sur lesquels l'action des pouvoirs publics devrait se concentrer pour favoriser l'émergence d'une industrie performante dans le domaine de la finance islamique. Quatre axes différents ont été retenus, à savoir la sensibilisation, la formation, le cadre incitatif et les réformes règlementaires et fiscales.

A ce niveau, les participants à l'enquête sont interrogés sur les moyens et les mesures à adopter par les pouvoirs publics pour relancer la finance islamique en Tunisie. Quatre hypothèses différentes sont alors formulées:

HYPOTHESE B.1: LA SENSIBILISATION DU GRAND PUBLIC

Pour la majorité des tunisiens, la finance islamique est un phénomène nouveau. Pour favoriser l'émergence d'une industrie viable et performante dans ce domaine, la sensibilisation du grand public aux intérêts et aux enjeux de la finance islamique pour l'économie tunisienne serait d'une grande utilité. Par ailleurs, la vulgarisation du concept à travers l'explication de ses principes, de ses objectifs, et de ses mécanismes pourrait réduire le degré d'appréhension des tunisiens à son égard. A ce niveau, nous rappelons que l'étude de Jouini et pastre [2008] soutient que la communication est un élément clé de la stratégie d'ouverture de la France à la finance islamique et qu'aucune réforme ne peut aboutir sans une politique de communication ambitieuse.

HYPOTHESE B.2 : L'ELABORATION D'UN SYSTEME REGLEMENTAIRE ET FISCAL SPECIFIQUE

Le défaut d'un cadre juridique et règlementaire spécifique à la finance islamique pourrait entraver le démarrage de la finance islamique en Tunisie. En

effet, nombre d'études soulignent que dans le cas français, un problème de traitement règlementaire des institutions financières islamiques se pose (Pastré et Gecheva [2008]) et que des ajustements fiscaux, juridiques et même «*symboliques*» sont nécessaires pour le développement de la finance islamique (Bousslama [2009]).

En conséquence, le second axe sur lequel les pouvoirs publics tunisiens pourraient agir est celui de l'environnement juridique et fiscal.

HYPOTHESE B.3 : LA FORMATION

Un autre problème majeur, auquel doivent faire face, les institutions financières islamiques est celui de l'insuffisance du capital humain (Pastré et Gecheva, [2008]). Ainsi, avant la mise en place d'un système financier islamique, il semble crucial de prévoir des formations à la fois professionnelles et académiques en la matière. En effet, les formations existantes en finance conventionnelle pourraient s'avérer inadaptées pour fournir des ressources humaines opérationnelles dans le domaine de la finance islamique.

HYPOTHESE B.4 : LA MISE EN PLACE D'UN CADRE INCITATIF

Outre les axes conventionnels de l'intervention des pouvoirs publics dans le domaine économique à savoir l'information (Hypothèse B.1), le cadre institutionnel et juridique (Hypothèse B.2) et la formation (Hypothèse B.3), l'hypothèse de la mise en place d'un cadre incitatif est également testée. A ce niveau, il s'agit de s'interroger sur l'intérêt de l'introduction des mesures (économiques, financières et fiscales) favorisant l'investissement dans l'industrie de la finance islamique.

3.5. ROBUSTESSE ET STRUCTURE FACTORIELLE DES ECHELLES DE MESURE

Les étapes de la phase exploratoire, préconisées par le paradigme de *Churchill* [1979], nous ont permis d'identifier les différents items susceptibles d'expliquer la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique. L'étape de la purification des échelles de mesure, nous emmène à procéder au test de robustesse de ces échelles de mesure à partir d'une évaluation de leurs cohérences internes. La consistance interne de l'échelle est alors testée par l'*Alpha* de *Cronbach*. Ensuite, une analyse en composante principale (ACP) est menée afin de déterminer la structure factorielle de l'échelle.

1^{ERE} ETAPE : TEST DE ROBUSTESSE DES ECHELLES DE MESURE

La détermination de la fiabilité et de la robustesse des échelles de mesure se fait à travers le calcul du coefficient *alpha* de *Cronbach*. Celui-ci permet d'apprécier la cohérence interne entre les items de chaque question. En effet, quand les questions ont un *alpha* proche de 1, l'échelle est considérée comme possédant une bonne cohérence interne. Dans le cas contraire, c'est-à-dire si l'*alpha* est proche de 0, la cohérence interne est jugée faible. Un *alpha* est considérée comme acceptable quand il dépasse le standard de 0,7 (Nunally [1978]).

Dans notre cas, l'ACP menée sur les 20 items aboutit à un coefficient *alphadeCronbach* relativement satisfaisant égal à 0.681. Toutefois, et afin d'augmenter la valeur de ce coefficient nous procédons dans une seconde étape à l'élimination de certains items. A chaque fois, qu'un item ait une valeur propre inférieure à 0.5, il est éliminé de l'analyse. La fiabilité est ensuite vérifiée, en appliquant l'ACP aux items restants uniquement, l'objectif étant de ne retenir que les items les plus caractéristiques qui offrent une variance maximum entre les individus. Par ailleurs, une seconde ACP a été réalisée après suppression des items présents simultanément sur deux dimensions.

2^{EME} ETAPE : STRUCTURE FACTORIELLE DES ECHELLES DE MESURE

L'analyse factorielle exploratoire consiste à réduire les variables initiales en un nombre réduit de facteurs. Ces derniers résultent de combinaisons linéaires des variables initiales dont les coefficients sont fournis par les poids factoriels (Benraiss [2004]). Dans notre cas, l'ACP menée aussi bien pour la population des professionnels que celle des clients potentiels, permet de retenir cinq axes ou facteurs.

A. POUR LA POPULATION DES PROFESSIONNELS

L'ACP menée sur les 20 items permet de retenir cinq axes appelés aussi dimensions¹³(voir tableau A en annexe). Chaque dimension est corrélée à un certain nombre de variables ou items. Parmi les 20 items proposés, seuls 12

¹³ Selon la règle de *Kaiser* sont retenus que les facteurs dont les valeurs propres sont supérieures à 1.

s'avèrent significatifs dans le cas des professionnels. Les 8 items restants semblent ne présenter qu'une faible corrélation voire aucune avec les cinq axes retenus. Ces variables ne seront pas retenues dans l'analyse.

Le tableau 2 récapitule les différents facteurs explicatifs de la réticence vis-à-vis de la finance islamique aux quels a abouti l'ACP selon la population des professionnels.

**Tableau 2 : L'Analyse en Composantes Principales (ACP)
Les facteurs de réticence retenus par les professionnels**

<i>Les dimensions</i>	<i>Dimension 1 : les facteurs d'ordre psychologique et culturel</i>	<i>Dimension 2 : les facteurs d'ordre économique</i>	<i>Dimension 3 : les facteurs d'ordre juridique et réglementaire</i>	<i>Dimension 4 : les facteurs d'ordre politique</i>	<i>Dimension 5 : les facteurs d'ordre technique et organisationnel</i>
<i>Les 12 facteurs retenus par l'ACP</i>	La résistance au changement	Le défaut d'externalités positives et d'incitation aux investissements dans l'industrie de la finance islamique.	Le défaut d'un cadre légal spécifique.	L'incompatibilité de la finance islamique avec l'image d'un Etat laïque.	Le manque de spécialistes en finance islamique.
	La méconnaissance du phénomène		Le coût fiscal relativement élevé.	La crainte des activités à connotation islamique	Le manque d'information
	Les résistances culturelles				La faible familiarisation des clients avec les produits de la finance islamique.
	La peur de l'échec				

Les cinq axes (ou dimensions) retenus ayant des valeurs propres supérieures à 1, permettent d'expliquer la variance totale à hauteur de 70% (soit un total des

cumuls des pourcentages de variance égal à 69.685, voir tableau B en annexe). Enfin, pour vérifier si les données sont métriques et factorisables, nous utilisons les tests de *Kaiser, Meyer et Olkin* (KMO) et de sphéricité de *Brattlett*. Ces tests s'avèrent significatifs dans le cas de la population des professionnels (voir tableau C en annexe).

B. POUR LA POPULATION DES CLIENTS POTENTIELS

Pour le cas de la population des clients potentiels, l'ACP menée sur 20 items permet également de retenir cinq axes ou dimensions. Parmi les 20 items, uniquement 11 s'avère significatifs selon l'ACP. Les résultats de l'ACP pour la population des clients potentiels sont synthétisés au niveau du tableau 3.

Tableau 3 : L'Analyse en Composantes Principales (ACP)

Les facteurs de réticence retenus par les clients potentiels

<i>Les dimensions</i>	<i>Dimension 1 : les facteurs d'ordre psychologique et culturel</i>	<i>Dimension 2 : les facteurs d'ordre économique</i>	<i>Dimension 3 : les facteurs d'ordre juridique et réglementaire</i>	<i>Dimension 4 : les facteurs d'ordre politique</i>	<i>Dimension 5 : les facteurs d'ordre technique et organisationnel</i>
<i>Les 11 facteurs retenus par l'ACP</i>	La méconnaissance du phénomène	Le défaut d'externalités positives et d'incitation aux investissements dans l'industrie de la finance islamique.	Le défaut d'un cadre légal spécifique.	Le défaut d'une volonté politique	Le manque de spécialistes en finance islamique.
	Les résistances culturelles		Le défaut d'un cadre de supervision.	La crainte des activités à connotation islamique	Le manque d'information
					La faible familiarisation des clients avec

					les produits de la finance islamique.
					Le défaut d'innovation

Par ailleurs, les cinq axes ou dimensions retenus expliquent 73% de la variance totale (voir tableau D en annexe). Enfin, les données présentent une capacité à être factorisées satisfaisante (Voir tableau E en annexe).

SECTION 4 : MODELISATIONS ECONOMETRIQUES

Bien qu'elle soit la première à notre connaissance qui cherche à identifier les facteurs de réticence (ou non) vis-à-vis de la finance islamique dans le cas de la Tunisie, l'étude économétrique que nous proposons, fait partie d'une large littérature empirique qui n'a cessé de se développer dans les domaines économique et financier au cours des dernières années.

Dans ce paragraphe, nous revenons sur certaines de ces études économétriques: En effet, Karray et Toumi [2007] et Toumi [2009] ont analysé les facteurs d'attractivité de la Tunisie aux investissements directs étrangers. A travers une modélisation de type *Logit*, les deux études parviennent à expliquer la décision d'implantation des firmes étrangères en Tunisie par trois types de facteurs : (1) les facteurs institutionnels; (2) la proximité géographique et culturelle ; ainsi que (3) la faiblesse des coûts de production.

De son côté, Gsouma [2007] s'est intéressé aux facteurs déterminants les alliances Nord-Sud à travers une application au secteur des industries électriques, électroniques et électroménager en Tunisie. En utilisant les techniques des modèles de choix *Probit* binaire et *Logit* binaire, l'étude conclut à cinq principaux facteurs de réussite des alliances à savoir (1) la durée de l'alliance; (2) la crédibilité et l'image de marque du partenaire; (3) la concurrence; (4) le marché de l'alliance et; (5) la structure du capital.

Afin de proposer un modèle d'alerte précoce des difficultés bancaires dans les pays émergents, Abdennour et Houhou [2008] ont étudié les facteurs explicatifs de la sous-capitalisation des banques. Les résultats de leur étude confirment qu'en plus des variables financières, l'environnement juridique, règlementaire et

institutionnel exerce une influence significative sur la prise de risque par les banques des pays émergents et en développement.

Enfin, Guehair et Rigal [2012] ont exploré les variables explicatives d'un recours à la notation financière par certaines collectivités locales françaises. L'étude démontre qu'outre les variables financières, des facteurs d'ordre organisationnel, institutionnel et politique sont susceptibles dans certains cas de motiver un recours à la notation financière dans le secteur public français.

4.1. CHOIX DES VARIABLES ET ESTIMATIONS ECONOMETRIQUES

A. POUR L'IDENTIFICATION DES FACTEURS DE RETICENCE

Pour identifier les facteurs susceptibles d'expliquer la réticence (ou non) des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique, nous optons pour une analyse économétrique basée sur un modèle de type *Logit* dans la mesure où « *le modèle logistique est particulièrement bien adapté pour traiter des variables-réponses nominales dichotomiques* » (Bressoux [2010], p.222)

Dans le choix de notre technique de modélisation, nous rejoignons certaines des études empiriques précitées (Karry et Toumi [2007] ; Toumi [2007] ; Abdennour et Houhou [2008] et Guehair et Rigal [2012]). Par ailleurs, les résultats du modèle *Probits* sont également fournis étant donné leur convergence avec ceux du modèle *Logit* (Gousma [2007]).

Dans les deux cas de figures, les variables de notre modèle sont de deux types:

La variable expliquée: une variable latente (qualitative et binaire) Y_i , qui représente le degré de réticence vis-à-vis de la finance islamique, soit:

$$\begin{cases} Y_i = 1 \Rightarrow \text{Réticence} \\ Y_i = 0 \Rightarrow \text{Sinon} \end{cases}$$

Les variables explicatives: sont au nombre de cinq et présentées comme suit:

- Les facteurs d'ordre psychologique et culturel notés PSYCHO
- Les facteurs d'ordre économique notés ECO
- Les facteurs d'ordre juridique et réglementaire notés JURI
- Les facteurs d'ordre politique notés POLI
- Les facteurs d'ordre technique organisationnel notés ORGA

$$RETI = \alpha_0 + \alpha_1 PSYCHO + \alpha_2 ECO + \alpha_3 JURI + \alpha_4 POLI + \alpha_5 ORGA + \varepsilon_i$$

Avec $RETI = Réticence$ et $\alpha_0 = Constante$

B. POUR L'IDENTIFICATION DES VOIES FUTURES DE DEVELOPPEMENT

De même, pour l'identification des voies futures de développement de la finance islamique en Tunisie, nous recourons à une modélisation de type *Logit* où deux types de variables sont définis.

La variable expliquée est une variable dichotomique binaire, qui prend la valeur 1 si la personne interrogée révèle son intention de recourir aux produits et services de la finance islamique (c'est-à-dire investir) et 0 si non.

$$\begin{cases} Y_i = 1 \Rightarrow Investir \\ Y_i = 0 \Rightarrow Sinon \end{cases}$$

Les variables explicatives : sont au nombre de quatre¹⁴ et représentées comme suit:

- La sensibilisation du grand public, notée SENSI.
- L'élaboration d'un système réglementaire et fiscal spécifique, notée REG.
- La formation, notée FOR.
- La définition d'un cadre incitatif notée INCITATIF.

$$PERSPECTIVE = \beta_0 + \beta_1 SENS + \beta_2 REG + \beta_3 INCITATIF + \beta_4 FOR + \varepsilon_i$$

4.2. RESULTATS ECONOMETRIQUES ET DISCUSSIONS

A. LES FACTEURS DE RETICENCE VIS-A-VIS DE LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE

A1. POUR LA POPULATION DES PROFESSIONNELS

Afin d'identifier les facteurs explicatifs de la réticence (ou non) des professionnels de la finance, nous avons utilisés les modèles *Logit* et *Probit*. Dans le cadre de notre étude, les deux modèles s'avèrent globalement significatifs avec un pouvoir explicatif de l'ordre de 90% : Soit un pseudo R²

¹⁴Ces quatre variables sont codées par 0 et 1. En effet, les déterminants qui sont considérés par les personnes interrogées comme étant d'une importance non négligeable sont codés par 1 (oui), ceux qui ne le sont pas sont codés par 0 (non).

(de *McFadden*) égal à 0.90 pour le modèle *Logit* à 0,88 pour le Modèle *Probit*. Par ailleurs, le logarithme de la fonction de vraisemblance est égal à (-9.5925) pour le premier modèle et à 8.5288 pour le second d'où la bonne qualité d'ajustement des deux modèles.

Selon les résultats des deux modèles, parmi les facteurs considérés, trois exercent une influence positive significative sur la réticence des professionnels vis-à-vis de la finance islamique à savoir : *les facteurs d'ordre économique* (significatif au seuil de 1%) ; *les facteurs d'ordre juridique et réglementaire* (significatif au seuil de 5%) et *les facteurs d'ordre technique et organisationnel* (significatif au seuil de 1%). En revanche, aussi bien *les facteurs d'ordre politique* que ceux *d'ordre psychologique et culturel*, s'avèrent non significatifs. Le tableau N°4 résume les résultats des différentes estimations économétriques pour la population des professionnels.

Variable	Modèle <i>Probit</i>		Modèle <i>Logit</i>	
	Coefficient	Z statistique	Coefficient	Z statistique
C	1.765	6.125***	3.219	4.988***
ECO	0.935	5.159***	0.916	5.116***
JURI	0.925	6.983**	0.877	6.306**
ORGA	0.728	3.326***	0.701	2.306***
POLI	0.256	0.9016 (ns)	0.504	0.868 (ns)
PSYCHO	0.168	0.782 (ns)	0.347	0.801 (ns)
R2 (Mc Fadden)	0.8802		0.9030	
Log vraisemblance	-8.5288		-9.5925	
Nombre d'observations	100		100	
Note : ns : Coefficient non significatif * Coefficient significatif au seuil de 10% ** Coefficient significatif au seuil de 5% *** Coefficient significatif au seuil de 1%				

La première variable explicative de la réticence des professionnels de la finance vis-à-vis de la finance islamique en Tunisie est celle qui renvoie aux facteurs d'ordre économique. En d'autres termes, pour les professionnels, « *le défaut*

d'externalités positives et d'incitation aux investissements dans l'industrie de la finance islamique » constitue une contrainte du premier ordre pour le développement de la finance islamique en Tunisie.

La variable relative aux facteurs d'ordre juridique et réglementaire est également significative au seuil de 5%. Selon l'ACP, cette variable renvoie à deux variables à savoir « *le défaut d'un cadre légal spécifique* » d'une part et « *le coût fiscal relativement élevé des produits de la finance islamique* » d'autre part. L'introduction d'aménagements d'ordre juridique et fiscal pourrait donc réduire ce comportement de réticence.

La variable relative aux facteurs d'ordre technique et organisationnel est une variable construite à partir de trois variables déduites de l'ACP à savoir « *le manque de spécialistes en finance islamique* », « *le manque d'information* » et « *la faible familiarisation des clients avec les produits de la finance islamique* ». Cette variable s'avère significative au seuil de 1% dans les deux modèles. Ceci implique que l'un des facteurs de la réticence des professionnels vis-à-vis de la finance islamique est son aspect technique qui la rend peu accessible aussi bien aux professionnels eux-mêmes qu'à leurs clients. En d'autres termes, le manque d'information, le défaut de spécialistes et la carence en matière de formation académique et professionnelle constitueraient de véritables barrières au développement de la finance islamique en Tunisie selon les professionnels.

Nos résultats pour la population des professionnels concordent avec ceux du rapport de la B.A.D [2011]. Ce dernier identifie trois raisons pour le sous-développement des services bancaires islamiques en Afrique du Nord à savoir (1) le développement limités des activités de détail ; (2) la faible familiarisation des clients potentiels avec les services bancaires islamiques et le (3) manque de soutien de l'Etat. En effet, la première raison, d'ordre économique, traduit l'étroitesse du marché de détail et le défaut d'externalités positives au sein de l'industrie de la finance islamique. La deuxième relève des contraintes d'ordre technique et organisationnel tandis que la dernière fait référence aux facteurs juridiques et réglementaires.

Enfin, si les variables d'ordre politique, psychologique et culturel s'avèrent non significatives pour la population des professionnels, c'est parce que leur réticence vis-à-vis de la finance islamique est plutôt fondée sur des explications objectives (d'ordre économique, juridique, technique et organisationnel). Leur

degré de connaissance de la finance islamique relativement plus élevé semble donc avoir réduit considérablement l'impact et le poids des facteurs subjectifs.

A2. POUR LA POPULATION DES CLIENTS POTENTIELS

Comme dans le premier cas, les modèles *Logit* et *Probit* aboutissent à des résultats globalement satisfaisants en ce qui concerne la population des clients potentiels. Par ailleurs, les résultats des deux modèles s'avèrent très proches, et s'accordent sur les mêmes facteurs explicatifs de la réticence des clients potentiels par rapport à la finance islamique. En somme, les cinq variables définies à partir l'ACP sont positives et statistiquement significatives. Ainsi, chacune de ces variables serait un facteur explicatif de la réticence du grand public constatée aujourd'hui en Tunisie vis-à-vis de la finance islamique. Les résultats des estimations sont résumés au niveau du tableau 5.

Tableau 5 : Estimation des facteurs explicatifs de la réticence des clients potentiels				
Variable	Modèle Probit		Modèle Logit	
	Coefficient	Z statistique	Coefficient	Z statistique
C	1.385	7.650 (ns)	4.057	12.832**
ECO	0.526	4.169**	1.534	5.076***
JURI	0.045	2.208**	0.529	2.216**
ORGA	0.187	2.991**	0.190	2.700**
POLI	0.872	5.249***	0.889	5.280***
PSYCHO	0.320	3.687**	0.370	3.937**
R2 (Mc Fadden)	0.723		0.750	
Log vraisemblance	-15.385		-15.281	
Nombre d'observations	140		140	
Note : ns : Coefficient non significatif * Coefficient significatif au seuil de 10% ** Coefficient significatif au seuil de 5% *** Coefficient significatif au seuil de 1%				

En résumé, le grand public, constitué majoritairement de personnes peu informées sur le sujet rejoint la population des professionnels dans la perception

des trois premières contraintes (économique, légale et règlementaire et enfin technique et organisationnelle) comme des barrières pouvant limiter le développement de la finance islamique en Tunisie. Néanmoins, et contrairement au professionnels, les clients potentiels tiennent compte de deux contraintes supplémentaires à savoir les facteurs d'ordre politique d'une part, et les facteurs d'ordre psychologique et culturel d'autre part. Dans la formulation d'une opinion, négative en l'occurrence (réticence), le grand public est sensible à la fois aux facteurs d'ordre économique, juridique, technique et organisationnel mais également à des considérations plus au moins subjectives comme l'ensemble de valeurs et de croyances partagées sur le sujet.

En s'intéressant aux défis de la finance islamique dans le cas français, Bouslama [2009] a mis l'accent sur les ajustements juridiques et fiscaux nécessaires mais également sur des ajustements d'ordre « *symbolique* ». Les banques françaises semblent réticentes au développement d'une offre de produits islamiques en France par peur de mettre en danger leur image de marque.

La variable relative aux facteurs d'ordre politique et historique est positive et significative au seuil de 1% pour la population des clients potentiels. Selon l'ACP cette variable traduit à la fois « *le défaut d'une volonté politique* » pour la mise en place d'un système financier conforme aux principes et aux règles de l'Islam par les régimes politiques en place en Tunisie depuis l'indépendance et « *la crainte des activités à connotation islamique* ». En conséquence, si le tunisien *Lambda* s'avère réticent vis-à-vis de la finance islamique c'est parce qu'historiquement, la finance islamique a été marginalisée pendant plusieurs décennies par les pouvoirs publics. Par ailleurs, notre étude révèle que la crainte des activités à connotation islamique n'est pas un phénomène occidental. Les tunisiens semblent intégrer ce facteur pour l'explication de leur réticence vis-à-vis de la finance islamique.

Enfin, la variable relative aux facteurs d'ordre psychologique et culturel est également explicative de la réticence des clients potentiels. Cette variable significative au seuil de 5% déduite de l'ACP regroupe aussi bien « *la méconnaissance du phénomène* » que « *les résistances culturelles et au changement* ». En effet, la population tunisienne ne connaît que peu la finance islamique. Les pratiques de la finance conventionnelle aujourd'hui ancrées les

habitudes des tunisiens bénéficient d'un avantage psychologique et culturel par rapport à la finance islamique.

B. LES VOIES FUTURES DE DEVELOPPEMENT DE LA FINANCE ISLAMIQUE EN TUNISIE

Pour apprécier les perspectives de développement de la finance islamique en Tunisie, nous nous interrogeons sur les axes prioritaires de l'action des pouvoirs publics. Pour y parvenir, nous avons utilisé le modèle *Logit*. Celui-ci semble le plus approprié dans la mesure où il s'agit d'une variable à expliquer de type binaire.

Par ailleurs, pour l'exploration des voies futures pour le développement de la finance islamique en Tunisie, nous abandonnons la distinction faite jusqu'à présent entre professionnels et clients potentiels dans la mesure où les résultats des estimations pour les deux populations s'avèrent convergents voire identiques. Les différents résultats de l'estimation du modèle *Logit* sont résumés dans le Tableau 6.

Le modèle *Logit* s'avère globalement satisfaisant. Parmi les quatre axes pour le développement de la finance islamique en Tunisie spécifiés, trois sont significatifs. En effet, seul le cadre incitatif ne semble pas exercer d'effet significatif sur la probabilité de recourir aux produits et services de la finance islamique selon notre échantillon. En conséquence, la mise en place de mesures incitatives pour l'investissement dans la finance islamique ne constitue pas une condition *sine qua non* pour le développement de cette industrie.

Ainsi, notre étude met en évidence le fait que les principaux axes sur lesquels l'action gouvernementale devrait se concentrer sont l'information, la formation et la mise en place d'un cadre réglementaire et fiscal approprié. En effet, les variables positives et significatives sont la ***sensibilisation du grand public*** (au seuil de 1%), ***le cadre juridique et réglementaire*** (au seuil de 1%) et enfin ***la formation*** (au seuil de 5%).

Tableau 6 : Exploration des voies futures de développement		
	Modèle Logit	
Variable	Coefficient	Z statistique
C	1.627	2.920***
SENS	0.957	3.559***
REG	0.863	5.345***
INCITATIF	0.175	0.395 (ns)
FOR	0.994	3.673**
R2 (Mc Fadden)	0.555	
Log vraisemblance	-9.996	
Nombre d'observations	240	
Note : ns : Coefficient non significatif * Coefficient significatif au seuil de 10% ** Coefficient significatif au seuil de 5% *** Coefficient significatif au seuil de 1%		

Les résultats de cette seconde partie de l'étude confortent ceux de la première partie où la réticence des tunisiens vis-à-vis de la finance islamique a été expliquée principalement par le défaut d'information, la méconnaissance des produits et des techniques de la finance islamique, le manque de spécialistes en la matière, la carence en niveau de la formation et l'absence d'un cadre légal et réglementaire approprié.

Par ailleurs, nos résultats concordent avec certaines des dix propositions formulées au niveau du rapport Jouini et Pastré [2008] pour le développement de la finance islamique sur la place de Paris et notamment en ce qui concerne l'effort de communication, le développement accéléré de formation en matière de la finance islamique et les amendements réglementaires et fiscaux. En revanche, notre étude soutient l'idée d'une inefficacité des mesures incitatives et de soutien pour encourager l'implantation d'institutions financières spécialisées en finance islamique.

Nos résultats analytiques rejoignent également les principaux défis identifiés par Pastré and Gecheva [2008] pour la finance islamique dans les pays musulmans à savoir : la création de passerelles entre la finance islamique et la

finance conventionnelle, la standardisation des produits de la finance islamique, la définition d'un cadre institutionnel et la formation.

CONCLUSION

Sur la base des données collectées auprès des professionnels de la finance conventionnelle et islamique et des ménages tunisiens, cette étude s'est posée comme objectifs : tout d'abord l'identification des facteurs de réticence (ou non) vis-à-vis de la finance islamique et ensuite l'exploration de voies futures pour son développement sur le moyen et le long terme.

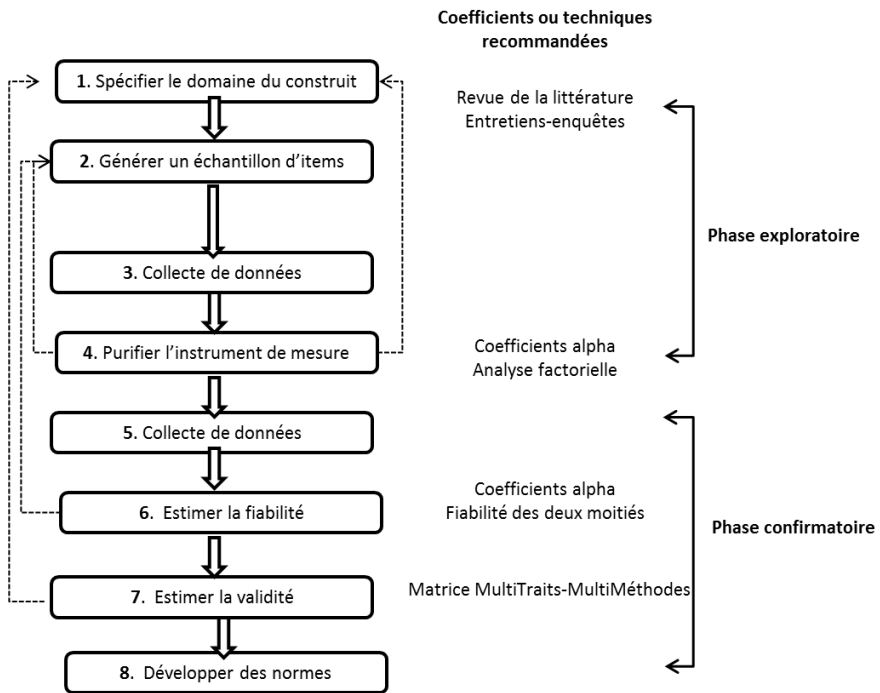
Les principaux résultats auxquels a abouti l'étude peuvent être résumés ainsi :

Premièrement, les facteurs explicatifs d'un éventuel comportement de réticence vis-à-vis de la finance islamique semblent dépendre du degré de connaissance du sujet. Tandis que les professionnels de la finance aussi bien conventionnelle, qu'islamique, expliquent leur appréhension du phénomène par trois types de facteurs (1) économique, (2) juridique et règlementaire et (3) technique et organisationnel, les clients potentiels intègrent également (4) les contraintes d'ordre politique et historique ainsi que (5) les barrières psychologiques et culturelles.

Deuxièmement, pour l'émergence d'une industrie de la finance islamique en Tunisie, l'action des pouvoirs publics devraient se concentrer sur la l'information, la formation ainsi que l'adaptation du cadre juridique et fiscal aux spécificités de la finance islamique.

ANNEXES

Figure 1 : Démarche du paradigme de Churchill



Churchill [1979]

Tableau 1 : Les hypothèses, les facteurs et les items			
<i>Hypothèses</i>	<i>Les facteurs</i>	<i>Les items</i>	<i>Commentaires</i>
A.1	Les facteurs d'ordre économique	L'avantage concurrentiel des banques conventionnelles par rapport aux banques islamiques.	La finance islamique en Tunisie est peu développée. Le poids des banques islamiques est encore limité voire marginal. En termes de taille, de nombre et de part de marché, le secteur financier tunisien est largement dominé par les banques conventionnelles. En conséquence, les banques conventionnelles semblent bénéficier d'un avantage concurrentiel, informationnel, et en termes de notoriété par rapport aux banques islamiques.
		Le défaut d'externalités positives et d'incitation aux investissements dans l'industrie de la finance islamique.	La finance islamique en Tunisie est contrainte par l'étrécissement de son réseau. En conséquence, les banques islamiques ne peuvent bénéficier d'externalités positives. Par ailleurs, et contrairement au secteur de la finance conventionnelle qui a bénéficié du moins à sa naissance du soutien de l'Etat tunisien notamment à travers des prises de participation directe au capital social de certaines banques, les banques islamiques en Tunisie ne bénéficient d'aucun cadre spécifique d'incitation aux investissements.
		Les coûts relativement élevés des produits de la finance islamique.	Les produits et les services de la finance islamique sont peu standardisés et s'avèrent souvent plus coûteux que ceux offerts par la finance conventionnelle. Ceci s'explique parfaitement dans le cadre de la théorie du cycle de vie du produit. Le prix des produits en phase de lancement sont plus élevés que ceux des produits ayant atteint la phase de la maturité. Les produits de la finance conventionnelle sont ainsi plus compétitifs puisqu'ils

			bénéficient notamment des effets d'économie d'échelle.
		Les besoins en liquidité de l'économie.	Les contraintes de financement de l'économie tunisienne ne cessent de se durcir. La finance islamique pourrait constituer une source alternative ou complémentaire de financement pour les agents économiques en besoin de financement.
A.2	Les facteurs d'ordre juridique et réglementaire	Le défaut d'un cadre légal spécifique.	Le législateur tunisien n'a pas prévu de cadre légal spécifique aux banques islamiques. Tandis que la <i>ZitounaBank</i> fait partie des 21 banques universelles répertoriées en Tunisie, <i>Al BarakaBankTunisia</i> a le statut de banque <i>off-shore</i> . De son côté, <i>NoorIslamicBank</i> n'a pas de statut de banque, dans la mesure où elle est considérée comme un bureau de représentation de banque étrangère en Tunisie.
		Le défaut d'un cadre de supervision.	Le cadre de supervision appliqué aux banques conventionnelles peut s'avérer inapproprié dans le cas de leurs homologues islamiques. Ainsi, de par leurs spécificités structurelles et fonctionnelles, les banques islamiques devraient être soumises à un cadre de supervision propre.
		Les faiblesses structurelles	La finance islamique en Tunisie présente certaines faiblesses structurelles dues principalement aux insuffisances en matière de normalisation et de règles et modes de gouvernance.
		Le coût fiscal relativement élevé.	Les produits de la finance islamiques supportent le plus souvent une charge fiscale plus élevée que les produits offerts par la finance conventionnelle. A titre d'exemple, les produits de la finance islamique adossés à des biens immobiliers subissent les droits d'enregistrement à chaque transfert de propriété, soit, du vendeur vers la banque, puis de la banque vers l'acquéreur.

A.3	Les facteurs d'ordre technique et organisationnel	Le manque de spécialistes en finance islamique.	Le manque de spécialistes en finance islamique en Tunisie pourrait constituer un facteur de réticence. Par spécialistes, il est entendu les leaders d'opinion pouvant favoriser l'émergence d'une industrie solide et dans ce domaine mais également les universitaires, les professionnels, les formateurs de terrain ainsi que les cadres et techniciens amenés à gérer des portefeuilles de produits financiers islamiques.
		Le manque d'information	L'information relative à la finance islamique, à son réseau, à ses produits et services est peu disponible en Tunisie. Les tunisiens sont peu informés sur les produits de la finance : leurs caractéristiques, leurs avantages, leurs fonctionnalités et leurs disponibilités. Il en est de même sur les politiques de prix pratiquées par les banques islamiques. Ce manque d'information est susceptible d'accentuer la réticence par rapport à la finance islamique.
		La faible familiarisation des clients avec les produits de la finance islamique.	Aussi bien les clients actuels que les clients potentiels des banques islamiques en Tunisie sont peu familiarisés avec les produits et services offerts par ces banques. Ce défaut de familiarisation porte sur la gestion au quotidien de ce type de produits dont notamment les modalités de négociation et de traitement comptable et fiscal.
		Le défaut d'innovation	Comparée à l'industrie de la finance conventionnelle qui n'a cessé de se développer grâce notamment à son caractère novateur, la finance islamique peut paraître beaucoup plus conservatrice. Dans certains cas, celle-ci semble imiter le cadre de la finance classique et suivre son évolution.

A.4	Les facteurs d'ordre politique	L'incompatibilité de la finance islamique avec l'image d'un Etat laïque.	Dans les sociétés post coloniales d'Afrique du Nord, les différents régimes politiques en place se sont montrés favorables à la promotion de l'image d'un Etat laïque moderne qui rompt avec les symboles et les valeurs islamiques assez souvent considérés comme rétrogrades. Aujourd'hui, pour les tunisiens, la finance islamique pourrait paraître comme incompatible avec l'image d'un Etat laïque tant défendue et soutenue par l'élite et la classe politique tunisienne.
		Le défaut d'une volonté politique	Depuis l'indépendance, la volonté politique de soutenir et de promouvoir la finance islamique en Tunisie semble faire défaut. Ainsi, la méfiance des tunisiens vis-à-vis de cette finance pourrait être expliquée en partie par le poids de cette contrainte d'ordre politique et historique.
		La crainte des activités à connotation islamique	Ce facteur n'est pas spécifique à la Tunisie. Après les événements du 11 septembre 2001, la crainte des activités à connotation islamique s'est répercutée dans le monde entier, y compris dans les pays musulmans.
		Le faible intérêt des tunisiens pour la politique	Bien que la contrainte d'ordre politique soit couramment avancée comme une barrière au développement de la finance islamique en Tunisie, l'impact de cette dernière pourrait être accentué par le désintérêt des tunisiens par rapport à la politique en général.
A.5	Les facteurs d'ordre psychologique et culturel	La résistance au changement	La résistance au changement constitue l'une des explications possibles de la réticence des tunisiens par rapport à la finance islamique notamment parmi les professionnels. En effet, la finance conventionnelle est ancrée dans la sphère économique et financière en Tunisie depuis plusieurs décennies contrairement à la finance islamique qui constitue un

		nouveau phénomène.
	La méconnaissance du phénomène	La méconnaissance de la finance islamique en tant que phénomène socio-économique, mais également en tant qu'ensemble de produits et de techniques financières, renforcerait la contrainte culturelle et psychologique par rapport à la finance islamique.
	Les résistances culturelles	le modèle de la finance classique prédomine le paysage économique et financier tunisien depuis plusieurs décennies et semble ancré dans les mœurs et habitudes des tunisiens. L'introduction de la finance islamique comme modèle alternatif pourrait se heurter à des barrières d'ordre culturel et psychologique dont la résistance au changement.
	La peur de l'échec	la finance islamique est un phénomène nouveau pour la majorité des tunisiens. La peur de l'échec de cette expérience naissante pourrait constituer un facteur psychologique significatif dans le comportement de réticence vis-à-vis de la finance islamique.

ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A: Les facteurs de réticence extraits par l'ACP

VARIABLES	B	ERREUR STANDAR D	WAL D	DEGRE DE LIBERT E	SIGNIFICAT IF	EXP(B) ¹⁵
FAC_1	,068	,430	,025	1	,875	1,070
FAC_2	,732	,621	1,390	1	,238	2,079
FAC_3	,627	,512	1,496	1	,221	,534
FAC_4	,476	,580	,672	1	,412	1,609
FAC_5	,242	,422	,330	1	,566	1,274
Constante	3,381	,612	30,545	1	,000	29,401

Tableau B: ACP : Valeurs propres - Variances expliquées
(Population des professionnels)

FACTEUR	VALEURS PROPRES	% DE VARIANCE	CUMUL DES % DE VARIANCE
1	2,996	24,963	24,963
2	1,945	16,210	41,173
3	1,241	10,340	51,513
4	1,139	9,494	61,007
5	1,041	8,678	69,685

¹⁵Rapport de cote (ou *Odds ratio*) : elles correspondent au nombre de fois (ou de chance) que ce facteur soit explicatif de la réticence vis-à-vis de la finance islamique.

**Tableau C: Les facteurs de réticence : Information sur l'ajustement du modèle
(Population des professionnels)**

-2 LOG VRAISEMBLANCE	43,390
Pseudo R2 (Cox et Snell)	,035
Pseudo R2 (Nagelkerke)	,106
Indice de KMO	,637
Test de sphéricité de Bartlett	340,836
Degré de liberté	66
Significatif	,000

**Tableau D : ACP : Valeurs propres - Variances expliquées
(Population des clients potentiels)**

FACTEUR	VALEURS PROPRES	% DE VARIANCE	CUMUL DES % DE VARIANCE
1	3,896	25,163	25,163
2	1,145	18,210	43,373
3	1,111	14,340	57,713
4	1,109	8,664	66,377
5	1,021	7,112	73,489

**Tableau E : Les facteurs de réticence : Information sur l'ajustement du modèle
(Population des clients potentiels)**

-2 LOG VRAISEMBLANCE	43,390
Pseudo R2 (Cox et Snell)	,035
Pseudo R2 (Nagelkerke)	,106
Indice de KMO	,653
Test de sphéricité de Bartlett	421,940
Degré de liberté	72
Significatif	,000

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

Abdnour, F. et Houhou, S. (2008) 'Un modèle d'alerte précoce de difficultés bancaires pour les pays émergents', *Economie internationale*, 2008/2 n°114, pp.69-92.

Al-Ajmi, J. Al-Saleh, N. and Abo Hussain, H. (2011) 'Investment appraisal practices: A comparative study of conventional and Islamic financial institutions', *Advances in Accounting incorporating Advances in International Accounting* 27 (2011), pp. 111-124.

Ariss T. R. (2010) 'Competitive conditions in Islamic and conventional banking: A global perspective', *Review of Financial Economics* 19 (2010), pp. 101-108.

B.A.D. (2011) 'Services bancaires et finance islamiques en Afrique du Nord : Evolution et perspectives d'avenir', *Rapport, Banque africaine de développement*, 56 p.

Balaid, S., (2006) 'L'image du Pays : Proposition d'une échelle de mesure', *La Revue des Sciences de Gestion*, 2006/6 N°222, pp. 141-147.

Benraiss, L., (2004) 'Méthodologie de construction d'une échelle de mesure : Application du paradigme de Churchill', *Communication présentée lors du congrès 2004 de l'Association Francophone de Gestion des Ressources Humaines*, pp. 159-184.

Bouchard, R. (2009) 'Fonds souverains et finance islamique' *Revue d'économie financière* N°hs09 (2009), pp.251-257.

- Bousslama, G. (2009) 'La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec ses banques', *Revue d'économie financière* N°95 (2-2009), pp.325-350.
- Bousslama, G., (2008) 'La finance islamique: une rescapée du tsunami des subprimes?' *Banque Stratégie*, n°264, novembre 2008, pp. 36-38.
- Bressoux, P., (2010) *Modélisation statistique appliquée aux sciences sociales*, De Boeck.
- Chemangui, M., (2009) ' Proposition d'une métrique de la qualité de l'audit: Expérimentation dans le cadre des relations d'agence internes', *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 2009/1, Tome 15, pp.225-247.
- Chong, B.S. and Liu M. H. (2009), 'Islamic banking: Interest-free or interest-based?', *Pacific-Basin Finance Journal* 17 (2009), pp. 125-144.
- Churchill G. A. (1979) 'A paradigm for developing better Measures of marketing constructs' *Journal of Marketing Research*, vol. 16, February 1979, pp.64-73.
- Derigs, U. and Marzban, S. (2009) 'New strategies and new paradigm for Shariah-compliant portfolio optimization', *Journal of Banking & Finance* 33 (2009), pp.1166-1176.
- Ebrahim, M.S. and Rahman, S. (2005) 'On the pareto-optimality of futures contracts over Islamic forward contracts: implications for the emerging Muslim economies', *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 56 (2005), pp.273-295.
- El-Hawary, D. Grais, W. and Iqbal Zamir (2007) 'Diversity in the regulation of Islamic Financial Institutions', *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46 (2007) pp.778-800.
- Fall Ould Bah M. (2010) 'Les réseaux de la finance islamique en Afrique', *Politique étrangère*, 2010/4 Hiver, p. 805-817.
- Gsouma, F. (2007) 'Les déterminants des alliances Nord-Sud : Cas du secteur des industries électriques, électroniques et électroménager en Tunisie', *La Revue des Sciences de Gestion*, 2007/2, n°224-225, pp. 123-129.
- Guehair, N. et Rigal, J.J. (2012) 'Pourquoi certaines collectivités locales françaises recourent-elles à la notation financière ?', *Gestion et management public*, 2012/2 N°2, pp. 22-34.
- Hached F., (2011) 'La laïcité : un principe à l'ordre du jour de la IIe République tunisienne ?', *Confluences Méditerranée*, 2011/2 N° 77, p. 29-36.
- Hayat, R. and Kraeusl, R. (2011) 'Risk and return characteristics of Islamic equity funds', *Emerging Markets Review* 12 (2011), pp. 189-203.

- Hearn, B. Piesse, J. and Strange, R. (2011) 'The role of the stock market in the provision of Islamic development finance: Evidence from Sudan' *Emerging Markets Review* 12 (2011) pp. 338-353.
- Hearn, B. Piesse, J. and Strange, R. (2012) 'Islamic finance and market segmentation: Implication for the cost of capital, *International Business Review* 21 (2012) pp. 102-113.
- Jouini, E. and Pastré, O. (2008) 'Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris' *Rapport, Paris Europlace, novembre 2008*, 135 p.
- Karim, R. A. A. (2001) 'International accounting harmonization, banking regulation, and Islamic banks', *The International Journal of Accounting* 36 (2001), pp. 169-193.
- Karray, Z. et Toumi, S. (2007) 'Investissement Direct Etranger et Attractivité: Appréciation et enjeux pour la Tunisie', *Revue d'Economie Régionale & Urbaine*, 2007/3 octobre, pp. 479-501.
- Khan, F. (2010) 'How 'Islamic' is Islamic Banking' *Journal of Economic Behavior & Organization* 76 (2010) pp. 805-820.
- Nunnally, J. C., (1978) *Psychometric theory*, McGraw-Hill, New York.
- Olson, D. and Zoubi, T.A. (2008) 'Using accounting ratios to distinguish between Islamic and conventional banks in the GCC region', *The International Journal of Accounting* 43 (2008), pp. 45-65.
- Pastré, O. and Gecheva K. (2008) 'La finance Islamique à la croisée des chemins' *Revue d'économie financière* N° 92 (2-2008) pp.197-213.
- Patel, A., (2008) 'Perspectives à court terme pour le marché français', 2^{ème} Forum français de la finance islamique, Paris, 26 novembre 2008.
- Pepinsky, Thomas B. (2012) 'Development, Social Change, and Islamic Finance in Contemporary Indonesia', *World Development* (2012)
- Pomeranz, F. (1997) 'The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions: An Important Regulatory Debut', *International Accounting, Auditing & Taxation*, 6 (1997), pp. 123-130.
- Syed Ali, S. (2011) 'Islamic banking in the MENA Region' *World Bank, Islamic Development Bank- Islamic Research and Training Institute, February 2011*, 45 p.
- Toumi, S. (2009) 'Facteurs d'attractivité des Investissements Directs Etrangers en Tunisie', *L'Actualité économique, Revue d'analyse économique*, vol. 85, n°2, juin 2009, pp.209-237.
- Vinnicombe, T. (2010) 'AAOIFI reporting standards: Measuring compliance', *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 26 (2010), pp. 55-65.
- Walkshäusl, C. and Lobe, S. (2012) 'Islamic investing', *Review of Financial Economics* 21 (2012), pp. 53-62.