

---

---

## 資料便覽

### 伊斯蘭金融概覽

#### 1. 背景

1.1 伊斯蘭金融指符合伊斯蘭律法 (Shariah) 原則的金融活動。伊斯蘭律法是根據《古蘭經》(Quran) 原文(伊斯蘭教信徒視為真主的啟示話語)及《聖訓》(Sunnah, 即先知穆罕默德的神聖言行)制定的法規。

1.2 伊斯蘭金融活動近年迅速擴展, 從過去 10 年全球符合伊斯蘭律法的金融資產每年增長均逾一成<sup>1</sup> 可見一斑。現時, 伊斯蘭金融是全球金融業內規模雖小但不斷增長的一環。以金融機構現時持有的符合伊斯蘭律法的金融資產作計算, 2009 年全球伊斯蘭金融業的資產估值為 8,220 億美元(6.4 萬億港元<sup>2</sup>)<sup>3, 4</sup>, 預測在 2010 年將增長至 1 萬億美元(7.8 萬億港元), 而至 2012 年更會增至 1.6 萬億美元(12.4 萬億港元)<sup>5</sup>。

1.3 本資料便覽旨在向財經事務委員會提供有關伊斯蘭金融的背景資料, 包括其基本規範、金融工具、全球發展情況及規管環境。

#### 2. 伊斯蘭金融的主要基本規範

2.1 伊斯蘭律法提供規管伊斯蘭教信徒日常活動(包括宗教、政治、金融、商業及家庭等方面)的指引或主要守則。下文第 2.2 段至 2.7 段概述適用於伊斯蘭金融的伊斯蘭律法的主要規範。

---

<sup>1</sup> 參閱 Standard & Poor's (2009)。

<sup>2</sup> 根據 2009 年 1 美元兌 7.752 港元的平均匯率計算。

<sup>3</sup> 參閱 The Banker (2009)。

<sup>4</sup> 相比之下, 2008 年全球首 1 000 家銀行的總資產值為 90 萬億美元(698 萬億港元)參閱。HSBC Amanah (2010)。

<sup>5</sup> 參閱 Australia Trade Commission (2010)。

## 嚴禁利息(riba)

2.2 禁止收取及支付利息收入(riba)是伊斯蘭金融的首要法律及經濟基礎。伊斯蘭律法規定從錢中生錢是不可接受的。金錢的作用除了作為交易中介及儲值單位外，本身並沒有價值。因此，通過把金錢存進銀行或向他人借出金錢來賺取利息收入是不容許的。

## 不容許商品或交易存有不可接受的不確定因素／風險(gharar)及禁止賭博(maisir)

2.3 Gharar指不可接受的不確定因素或風險，而不確定性或風險是由於合約或交易的主要事項或條款不明確所致。任何涉及gharar的銷售活動或其他商業合約均予以禁止。受禁止的該等活動包括任何交易在簽訂合約時，由於缺乏資料、或疏忽向交易中簽約的任何一方披露至為重要的資料，又或不能確定簽約的任何一方能否履行合約的緣故，故此不能確定該項交易所涉及的項目的可行性或特性，該交易便須予以禁止。伊斯蘭金融不接受賣空、投機活動、保險<sup>6</sup>及衍生工具等金融產品／交易手法，原因是為了禁止涉及不確定性／風險的交易。

2.4 伊斯蘭律法禁止賭博(maisir)。傳統金融產品，例如衍生工具及保險<sup>7</sup>，以至各種投機手法均被視為含有賭博元素的產品和活動，而伊斯蘭金融禁止涉及此類金融產品的交易。

## 共享利潤及分擔風險

2.5 參與金融交易的各方除共享利潤外，亦須分擔相關風險。只要投資者及其投資的機構能夠共同分擔商業風險，他們獲准從資產賺取利潤或回報收益。

---

<sup>6</sup> 根據伊斯蘭律法，投保人和承保人的關係涉及不確定的交易活動，因為投保人為某實物(即一旦發生意外，投保人獲得金錢方面的補償)向承保人支付保險費，但投保人欲取得之實物，或永遠無法取得(即意外從沒有發生)。

<sup>7</sup> 保險合約存在賭博的問題，因為投保人一方面可能在投保可能發生的事件沒有發生時，損失所有保費，另一方面又可能因投保可能發生的事件真的發生而招致損失，從而獲得賠償。

---

---

## 資產支持

2.6 各項金融交易須以可鑒定及有形相關資產為基礎。例如，伊斯蘭律法允許向涉及實物資產的項目貸款，但不允許無實物資產支持的貸款。

## 倫理性投資

2.7 任何投資活動如涉及酒、賭博、與豬肉有關的產品、毒品及色情事業，或任何其他伊斯蘭律法視為非法的活動，均予以禁止。

## **3. 伊斯蘭金融工具**

3.1 目前市場存有多類符合伊斯蘭律法觀點的金融工具。實際上，在金融交易中，這些金融工具會以不同的組合出現，而符合伊斯蘭律法的機構往往會採用多種金融工具的組合來包裝其金融產品，以配合顧客的需要。下文綜述伊斯蘭融資活動最常採用的金融工具。

### 成本加利潤融資(Murabaha)

3.2 "成本加利潤融資"(Murabaha)是一種資產融資方式，即伊斯蘭銀行會因應顧客的要求而購買有形資產，然後以成本加上利潤的價格把資產轉售予該顧客。該顧客可以延期付款的方式，或在指定的期限內以分期付款的方式購買該資產。顧客一般在傳統貸款支付的利息則由資產的購入價與出售價的差額所取代。成本加利潤融資方式最常用於貿易及購置住房融資<sup>8</sup>。

---

<sup>8</sup> 根據成本加利潤融資，置業者如物色到想購置的房子，可接洽伊斯蘭銀行，要求銀行代行購買該幢房子。與此同時，置業者向銀行作出承諾，會以較高價錢，購回該幢房子。雙方協訂後，銀行會購買該幢房子，然後再以較高價錢轉售予置業者，後者可以分期付款的方式付款。

---

---

### 合夥融資(Mudaraba)

3.3 "合夥融資"(Mudaraba)是一種以夥伴形式進行的融資活動，即一方提供資本，另一方提供專業知識，把資本進行投資及管理相關投資項目。如有關的投資項目獲利，合作雙方會按照事先釐定的比率分享利潤；如有虧損，累積的虧損由資本提供者獨力承擔。合夥融資通常用於投資基金方面，當中投資者向伊斯蘭銀行提供資本，而有關銀行則負責管理該資本，投放在符合伊斯蘭律法的投資項目或組合，並以分享從投資所得的利潤作為回報。

### 股本參與(Musharaka)

3.4 與合夥融資的交易有所不同，"股本參與"(Musharaka)的交易中的合夥雙方均須就合作計劃注入資本。雙方或其中一方管理有關的合資企業或由雙方委任的第三方管理該投資項目。雙方按事先釐定的比率分享利潤，亦按各自投入資本比例分攤虧損。股本參與融資可以遞減股本的形式進行，多用於購買住房的交易<sup>9</sup>。

### 租賃(Ijara)

3.5 Ijara是租賃合約，即銀行代客戶購買其所需要的商品，然後將該商品租賃給客戶使用，並向客戶收取租金。有關資產的擁有權仍歸出租銀行所有。出租銀行會設法從承租人支付的租金中收回有關資產的資本成本及賺取利潤。租賃合約的條件可包括在租約終止時，承租人可選擇購買有關商品，此項交易相當於傳統的分期付款購買合約。

### 投資憑證(Sukuk)

3.6 Sukuk是以投資憑證形式發行的伊斯蘭債券，在經濟學上相當於債券。投資憑證與傳統債券的不同之處在於：傳統債券是以債務為基礎並支付利息的投資工具，而投資憑證則是以資產作支持或以資產為基礎的投資工具，亦顯示投資憑證持有人在相關的有形資產所佔的擁有權。投資憑證持有人有權分享有關資產的收益及資本增值。政府及私人公司均可發行投資憑證。

---

<sup>9</sup> 在遞減的股本參與交易下，金融機構與其顧客訂立共同擁有一項物業的合約。在合約簽定時，雙方同意在物業擁有權上各佔的份額按比例計算，該比例根據雙方就支付賣方的買價繳納的款項釐定。顧客可以定期付款的方式購買金融機構所持的擁有權，直至該顧客成為該項物業的唯一擁有人。

## 伊斯蘭保險(Takaful)

3.7 伊斯蘭保險(Takaful)是一項符合伊斯蘭律法的合作形式保險安排，即由個別人士共同成立保險基金，同意分擔彼此間可能蒙受的損失風險<sup>10</sup>。各基金成員須履行責任，向保險基金<sup>11</sup>繳付特定的款項(稱為Tabarru)，所籌集的資本用作支付基金成員索償的費用。

3.8 參與伊斯蘭保險安排的成員同時擔當承保人及投保人的角色，因為他們一方面共同向伊斯蘭保險基金繳納款項，而另一面亦有可能從該基金中受惠。伊斯蘭保險基金由第三方(伊斯蘭保險經營者(Takaful operator))管理。伊斯蘭保險經營者只會把資金投放在符合伊斯蘭律法的資產中，並會就向基金提供服務而收取費用。在財政年度結束時，伊斯蘭保險基金賺得的利潤(即扣除支出及賠償費用後的淨利潤)將會派發予基金的成員，從而為此合作保險計劃注入利潤共享的元素。

## 4. 伊斯蘭金融的全球發展

4.1 近代的伊斯蘭金融於1963年出現，當時埃及建立一間儲蓄銀行，嘗試根據伊斯蘭律法不收取利息，以及共享利潤與分擔虧損的原則營運。其後，伊斯蘭發展銀行(Islamic Development Bank)及杜拜伊斯蘭銀行(Dubai Islamic Bank)均於1975年成立，致力在全面遵從伊斯蘭律法的原則下經營銀行業務。自此，伊斯蘭銀行業務及金融活動遍及全球多個信奉伊斯蘭教的國家，包括海灣合作理事會(Gulf Co-operation Council)成員國<sup>12</sup>及馬來西亞。

4.2 伊斯蘭金融業務在70年代後期不斷增長，傳統的零售及商業銀行活動(包括商貿融資活動)逐漸以符合伊斯蘭律法的形式進行。自此，伊斯蘭金融產品不論在涉及的範圍還是複雜性方面均有所擴大和增加，當中包括保險、資本市場及基金管理產品(參看載於**附錄**有關伊斯蘭金融產品的演變)。

<sup>10</sup> 根據伊斯蘭律法，傳統保險是違法的，因為傳統保險含有不確定性／風險元素及賭博元素。此外，傳統承保人所提供的若干類投資產品亦為伊斯蘭律法所禁止，例如有息投資工具、與酒或賭博有關的投資活動。請參閱Jobst (2007)及Mallesons Stephen Jaques (2009)。

<sup>11</sup> 伊斯蘭律法把參加者向伊斯蘭保險基金繳付的款項被視作捐獻(即讓他人受惠的捐款)，而非保費。為了幫助蒙受損失的人士而作出捐獻的做法被視為符合伊斯蘭律法的原則。相比之下，在傳統保險，投保人為了受惠於日後獲得不可預見事件引起的申索款項的安排而繳付保費，此做法被視為不符合伊斯蘭律法。

<sup>12</sup> 海灣合作理事會成員國包括巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯及阿拉伯聯合酋長國。

4.3 同一時期，符合伊斯蘭律法的金融機構亦不斷增加，推出的金融產品種類亦越來越多。現時全球有逾300家伊斯蘭金融機構，當中包括商業銀行、投資銀行、伊斯蘭窗口 (Islamic windows)<sup>13</sup>、保險公司、基金管理公司及其他金融服務公司。

4.4 近年伊斯蘭金融業務已由中東及馬來西亞的原有據點擴展至世界其他地方，特別是已拓展至紐約、倫敦、東京、新加坡及香港<sup>14</sup> 等國際金融中心，全球超過75個回教國家及非回教國家均設有伊蘭金融機構。截至2008年年底，伊朗是全球最大的伊斯蘭金融市場，佔全球符合伊斯蘭律法的金融資產35.6%，其餘依次為沙特阿拉伯(15.6%)、馬來西亞(10.5%)、阿拉伯聯合酋長國(10.2%)、科威特(8.3%)、巴林(5.6%)、卡塔爾(3.4%)、英國(2.3%)及土耳其(2.2%)<sup>15</sup>。

## 5. 伊斯蘭金融的規管

5.1 參與伊斯蘭金融的金融機構一般均會內部成立一個由伊斯蘭律法學者所組成的伊斯蘭律法監督委員會，以決定其金融活動是否符合伊斯蘭律法。該監督委員會尤其會審查該機構的產品及服務架構，並藉發出宗教命令 (fatwa)，說明該委員會對這些產品及服務是否符合伊斯蘭律法方面的意見。這些宗教命令是伊斯蘭律法學者所發出的書面法律意見，藉以批准一些符合伊斯蘭律法的金融產品在市場上發行。

---

<sup>13</sup> 伊斯蘭窗口一詞，用以形容傳統經營銀行業務的機構透過其主要分銷網絡，提供符合伊斯蘭律法的金融產品，例如提供傳統及符合伊斯蘭律法的銀行及金融產品的分行。伊斯蘭窗口並無獨立銀行牌照，在母銀行資助下營運。

<sup>14</sup> 香港與新加坡同樣是較近期進軍伊斯蘭金融市場的地區。香港特別行政區行政長官在2007-2008年度的施政報告中，確認在香港推動伊斯蘭債券市場的發展為政府的主要施政方針之一。本港的伊斯蘭銀行金融業近期的發展情況包括：(a) 在2007年年底推出伊斯蘭互助基金；(b) 在2008年3月，面值5億5,000萬美元(43億港元)的Sukuk在香港證券交易所上市；(c) 在2008年5月，推出涵蓋以香港上市的內地公司為基礎的伊斯蘭股票指數，以及(d) 在2008年8月，一家馬來西亞銀行在香港開設第一個伊斯蘭銀行窗口。參閱Australia Trade Commission (2010)及Hong Kong Monetary Authority (2008)。

<sup>15</sup> 參閱International Financial Services London (2010)。

5.2 由於伊斯蘭律法學者分屬不同的伊斯蘭思想學派，他們或會以不同的方式詮釋伊斯蘭律法。在現實環境下，就伊斯蘭金融而言，某些學者認為若干合約條款在伊斯蘭律法中是容許的，但另一些學者卻可能認為不可以接受。結果，就若干金融工具是否獲許可的問題上，在國內或國際間或會出現不同的意見。伊斯蘭金融近年不斷推行改革，藉以統一符合伊斯蘭律法的金融規例，以達到加強伊斯蘭產品在市場上的銷售能力和認受性。

5.3 現時已有若干國際機構成立，以推動伊斯蘭金融在國際間的一致性。例如國際伊斯蘭金融組織會計及審計機構(Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution)(下稱"AAOIFI")在1990年成立，負責制定頒布伊斯蘭金融界中的會計及審計標準及企業管治規範。作為一個獨立的國際機構，AAOIFI設於巴林，並獲機構會員(來自45個國家的200個會員)支持，當中包括中央銀行、伊斯蘭金融機構及其他國際伊斯蘭銀行及金融界的參與者。

5.4 此外，設於馬來西亞的伊斯蘭金融服務委員會(Islamic Financial Services Board)(下稱"IFSB")在2002年成立，負責訂定與現有傳統金融業的國際標準<sup>16</sup> 互補審慎的伊斯蘭金融業務規範，以推動促進伊斯蘭金融業與全球金融體系融合。截至2009年11月，IFSB共有193個會員，其中49個屬規管及監管性質的組織，6個國際性跨政府組織(包括世界銀行、國際貨幣基金會、國際結算銀行及亞洲開發銀行)及138個業內持份機構。

---

資料研究及圖書館服務部  
2010年4月28日  
電話：2869 9621

---

**資料摘要為立法會議員及其轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等資料摘要作為上述意見。資料摘要的版權由立法會行政管理委員會(下稱"行政管理委員會")所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製資料摘要作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響，並須註明出處為立法會秘書處資料研究及圖書館服務部，而且須將一份複製文本送交立法會圖書館備存。**

---

<sup>16</sup> 伊斯蘭金融機構和傳統的金融機構一樣，均須受所屬國家的有關當局所規管，而這些有關當局均跟隨國際性組織(例如國際結算銀行(Bank for International Settlements))所訂下的標準。國際結算銀行是由各國中央銀行所組成的國際組織，負責制訂廣泛的監察標準指引，並就監察銀行的工作建議最佳的行事方式。

## 附錄

## 伊斯蘭金融產品的演變階段

演變階段	1970年代	1980年代	1990年代	2000年代
地區	<ul style="list-style-type: none"> <li>波斯灣／中東</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>波斯灣／中東</li> <li>亞太區</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>波斯灣／中東</li> <li>亞太區</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>波斯灣／中東</li> <li>亞太區</li> <li>歐洲／美洲</li> </ul>
機構	<ul style="list-style-type: none"> <li>商業伊斯蘭銀行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商業伊斯蘭銀行</li> <li>伊斯蘭保險公司</li> <li>伊斯蘭投資公司</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商業伊斯蘭銀行</li> <li>伊斯蘭保險公司</li> <li>伊斯蘭投資公司</li> <li>資產管理公司</li> <li>經紀／交易商</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商業伊斯蘭銀行</li> <li>伊斯蘭保險公司</li> <li>伊斯蘭投資公司</li> <li>資產管理公司</li> <li>經紀／交易商</li> <li>伊斯蘭投資銀行</li> <li>電子商貿</li> </ul>
產品	<ul style="list-style-type: none"> <li>商業銀行產品</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>本土伊斯蘭產品</li> <li>伊斯蘭保險產品</li> <li>商業銀行產品</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>互惠基金／單位信託基金</li> <li>本土伊斯蘭債券</li> <li>符合伊斯蘭律法的股票</li> <li>伊斯蘭股票經紀業務</li> <li>伊斯蘭衍生工具</li> <li>伊斯蘭保險產品</li> <li>商業銀行產品</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全球伊斯蘭債券</li> <li>伊斯蘭資產支持證券</li> <li>互惠基金／單位信託基金</li> <li>對沖基金</li> <li>私人股本及伊斯蘭房地產投資信託基金</li> <li>本土伊斯蘭債券</li> <li>符合伊斯蘭律法的股票</li> <li>伊斯蘭股票經紀業務</li> <li>伊斯蘭衍生工具</li> <li>伊斯蘭保險產品</li> <li>商業銀行產品</li> </ul>

資料來源：CIMB Islamic (2008)。

---

---

## 參考資料

1. Australia Trade Commission. (2010) *Islamic Finance*. Available from: <http://www.austrade.gov.au/Publications/default.aspx?dfaction=search&retain=true&dfdesc=islamic> [Accessed April 2010].
2. Ayub, M. (2007) *Understanding Islamic finance*. John Wiley & Sons, Limited.
3. CIMB Islamic. (2008) *Sukuk Structures and the Development of the Sukuk Markets*. Available from: <http://www.iirpresentations.com/a0923/Tanweer%20Bukhari.pdf> [Accessed April 2010].
4. HM Treasury. (2008) *The development of Islamic finance in the UK: the Government's perspective*. Available from: [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/islamic\\_finance101208.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/islamic_finance101208.pdf) [Accessed April 2010].
5. Hong Kong Monetary Authority. (2008) *Briefing to the Legislative Council: Panel on Financial Affairs*. November. Available from: <http://www.legco.gov.hk/yr08-09/english/panels/fa/papers/fa1121cb1-179-3-e.pdf> [Accessed April 2010].
6. Hong Kong Trade Development Council. (2008) *Hong Kong: Asia's Premier Fund-raising Platform and Investment Gateway*.
7. HSBC Amanah. (2010) *Introduction to Islamic Finance*. Available from: [http://www.kazforum.info/HSBC\\_Intro%20to%20Islamic%20Finance%20%28Kazak%20v2%29.pdf](http://www.kazforum.info/HSBC_Intro%20to%20Islamic%20Finance%20%28Kazak%20v2%29.pdf) [Accessed April 2010].
8. Ilias, S. (2009) *Islamic Finance: Overview and Policy Concerns*. Congressional Research Service. Available from: <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/RS22931.pdf> [Accessed April 2010].
9. International Financial Services London. (2010) *Islamic Finance 2010*. Available from: <http://www.ifsl.org.uk/output/ReportItem.aspx?NewsID=32> [Accessed April 2010].

- 
10. Jobst, A.A. (2007) *The Economics of Islamic Finance and Securitization*. International Monetary Fund. Available from: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07117.pdf> [Accessed April 2010].
  11. Mallesons Stephen Jaques. (2009) *Takaful: can it be done in Australia?* Available from: <http://www.mallesons.com/publications/2009/Aug/10050866w.htm> [Accessed April 2010].
  12. Saw, S.H. & Wang, K. (2008) *Introduction to Islamic Finance*. Saw Centre for Financial Studies, National University of Singapore.
  13. Standard & Poor's. (2009) *Islamic Finance Outlook 2009*. Available from: [http://www.gcc.standardandpoors.com/islamic\\_finance/Islamic\\_Finance\\_Outlook\\_2009.pdf](http://www.gcc.standardandpoors.com/islamic_finance/Islamic_Finance_Outlook_2009.pdf) [Accessed April 2010].
  14. The Banker. (2009) *Top 500 Islamic Financial Institutions*. Available from: <http://www.mifc.com/index.php?ch=151&pg=735&ac=395&bb=657> [Accessed April 2010].
  15. Visser, H. (2009) *Islamic Finance: Principles and Practice*. Cheltenham, Edward Elgar Publishing Limited.