

## 伊斯兰金融

# 伊斯兰金融在中国的借鉴与发展

张睿亮

**摘 要:** 伊斯兰金融最早出现在 20 世纪七十年代的阿拉伯地区。银行最重要的功能是信用中介, 伊斯兰金融机构超越了商业银行的基本职能, 发挥了融资租赁、股权投资、信托投资、合资经营等功能。其中, 伊斯兰银行业务为客户提供符合伊斯兰教义, 以无息、无投机、实物对应、风险共担为主要特征的产品及金融服务。伊斯兰银行业是伊斯兰金融体系中最发达的部分。探索伊斯兰金融在中国的拓展对中国金融市场的深入发展具有重要意义。

**关键词:** 伊斯兰金融业务; 伊斯兰金融产品; 穆斯林经济生活

**作者简介:** 张睿亮, 博士, 中国建设银行总行中级经济师(北京 100033)。

**文章编号:** 1673-5161 (2012) 01-0108-13 **中图分类号:** F83 **文献标识码:** A

## 一、中国的伊斯兰金融业务概况

### (一) 两地尝试伊斯兰金融业务

1. 香港特别行政区。香港是中国最早提出搭建伊斯兰金融平台想法的地区, 香港特区政府在 2007 年就提出要发展伊斯兰金融。2007 年 8 月, 香港金管局批准马来西亚丰隆银行(香港)有限公司推出香港市场首个伊斯兰银行业务窗口。2007 年 11 月, 丰隆银行(香港)有限公司发行了首只针对零售投资者的伊斯兰基金。同月, 恒生投资管理有限公司推出一只伊斯兰基金, 首月就募集到 6500 万美元。<sup>①</sup>2008 年初, 香港特

\* 在本文撰写过程中, 北京外国语大学阿拉伯语系张宏教授、中国社科院赵国忠研究员、博联社总裁马晓霖研究员等提出了建设性的指导意见, 笔者在此深表感谢。

① 谢少萍、石婵雪:《伊斯兰金融:危机后扩大投资亚洲》,载《第一财经日报》,2009 年 1 月 21 日。

别行政区行政长官曾荫权在沙特阿拉伯首都利雅得表示，香港金融服务基础设施建设稳固，法律制度灵活完备，完全可以成为东亚地区的伊斯兰金融交易中心。香港欲成为亚洲伊斯兰金融中心的意愿如此强烈，其主要原因就是香港力求成为伊斯兰石油美元投资中国的平台。

2. 宁夏回族自治区。宁夏作为我国唯一的回族自治区，是回族穆斯林居住最集中的地区之一，并拥有一大批从事伊斯兰教法和伊斯兰经济研究的专家，具有发展伊斯兰金融的良好人文环境。近年来，宁夏与阿拉伯国家的经贸往来日益密切，为自治区当地伊斯兰金融的发展提供了坚实的经济贸易基础。宁夏现有回族人口 220 多万，占自治区总人口的 36%，分布在自治区的所有市县。宁夏回族居民均信奉伊斯兰教，伊斯兰教义在回族穆斯林生活中影响巨大。自治区人民政府于 2008 年底向国务院相关部委征求关于在宁夏开办伊斯兰金融业务试点的意见，通过多次沟通与协调，最终获得相关部委的支持。自此，宁夏成为中国大陆地区率先引进伊斯兰金融的试点地区。<sup>①</sup>

由宁夏自治区和银川市两级财政控股的地方性股份制商业银行——宁夏银行最先开启了大陆地区的伊斯兰金融业务试点工作。宁夏银行利用区位优势，遵循伊斯兰教义和律法，并结合中国具体国情，经宁夏自治区银监局批准，于 2009 年 12 月 24 日开始试点开办伊斯兰银行业务，成为首家获准开办伊斯兰银行业务的中资银行。为此，宁夏银行设立了伊斯兰金融事业部，负责伊斯兰银行业务的经营与管理；同时设立由熟悉伊斯兰教义和伊斯兰商法的专家组成的伊斯兰金融咨询委员会，负责审核伊斯兰金融事业部研发的产品是否符合伊斯兰教义。宁夏银行选择在吴忠支行、广场支行、光明支行、新华西街支行和新城支行设立伊斯兰金融服务窗口，向客户提供伊斯兰银行的产品和服务，包括投资账户（即活期存款账户）、理财账户和加价贸易等三种产品。<sup>②</sup>

## （二）伊斯兰金融的基本原则

穆斯林经济生活根植于神圣的宗教律令，商业交易很受重视，伊斯兰教准许借贷，但严厉谴责高利盘剥的信用思想是伊斯兰金融行为的核心准则。禁止利息、禁止投机行为、商业合同具有神圣性等是伊斯兰金融的基本特色。

1. 禁止收取和支付利息。对利息的禁律是伊斯兰金融体系的内在核

---

① 程志云：《伊斯兰金融试点初定 宁夏银行先行》，载《经济观察报》，2009 年 6 月 20 日。

② “宁夏银行获准首家试点开办伊斯兰银行业务”，  
<http://news.163.com/09/1225/12/5RCKGUPG000120GR.html>。

心。“利息”被伊斯兰教法解读为“无论通过贷款还是出售得到的资本的任何不公平的增加值”，更具体的解释是“与本金的偿还期和数额有关，即经过担保而无论投资业绩如何的任何固定的、事先确定的利率都被认为是利息，而被禁止。”<sup>①</sup>在伊斯兰教法看来，利息是一种高利剥削。所以对利息的禁律是对社会公正、公平和财产权益的维护。其思想根源是——伊斯兰教认为货币不能自动地、直接地产生货币，只有通过劳动，将其投入创造财富的活动中获取利润才是合法的。现代伊斯兰金融理论仍坚持此观点，并从经济学角度对相关理论作了进一步分析。在金融全球化的冲击下，伊斯兰的利息理论曾做出一些让步，多数伊斯兰国家对该问题采取模糊态度。但随着 20 世纪七十年代末至九十年代初伊斯兰思潮的兴起，利息问题再次成为伊斯兰教加强其宗教属性的一项重要内容。伊斯兰教法的相关规定如下：利息或高利贷的流动使财富集中于少数人；只有劳动才能使生产要素具有生产性；不允许脱离劳动单靠土地或资本的占有获取报酬（即不劳而获收取利息和高利贷）；参与者关于生产要素投入的报酬和风险分配的合约须符合伊斯兰教的公正性原则。

2. 避免高风险和禁止投机。为了防止利用金融合约的不确定性获利，伊斯兰教义不承认带有明显不确定性因素的合同。伊斯兰教禁止囤积、投机交易。因此，伊斯兰金融机构在很大程度上不能进行远期、期货、期权等衍生金融交易，伊斯兰教义认为这些交易中包含对未来预期的“赌博”。但事实上，从现代金融学的角度看，“远期合约”等衍生交易工具恰恰是利用其锁定（约定）机制来规避市场未来的资产波动风险。如果想让伊斯兰金融在新的发展阶段，接纳这些新的金融逻辑和衍生产品，还需要较长时间的金融实践、金融交流及对金融逻辑的全方位解读。<sup>②</sup>

## 二、伊斯兰金融方案的优势及伊斯兰金融产品

伊斯兰金融产品是指符合伊斯兰教义的结构性的金融产品。2009 年全球伊斯兰金融的资金规模超过 1 万亿美元，是 2003 年的 5 倍多，发展速度极快。<sup>③</sup>在伊斯兰金融模式中，由于其固有的本质属性，使某些伊斯兰金融工具能够解决传统金融模式中存在的问题，这为其在中国金融市场

---

① 王宗祥：“伊斯兰文化影响下的我国穆斯林民间借贷”，载《中国金融》，2009 年第 16 期。

② 徐甜、欧阳勇翔：《浅谈伊斯兰金融及与我国金融市场的结合》，载《中国市场》2011 年第 39 期，总第 650 期。

③ 国际财经：《伊斯兰金融逆势增长》，载《第一财经日报》，2010 年 7 月 6 日。

的推广提供了现实依据。

1. 次级贷款问题。对于曾引发全球金融危机的次级贷款问题，就可运用伊斯兰金融“递减合伙关系”模式作为一种替代性融资解决方案。传统融资模式里，提供贷款的金融机构并不对财产享有收益，也不分担损失。其主要目的是按时收回贷款额，并获取约定的贷款利息。而递减合伙关系融资模式不是以固定比例的利息为基础，而是建立在风险共担、公平伙伴关系的基础上。例如在房地产消费融资业务中，运用递减合伙关系融资模式，买房者对于所购房产的权益份额逐渐增加，而伊斯兰金融机构（融资提供者）的权益份额逐渐减少，最终由买房者拥有该房产的全部权益份额。它是以公平分担盈利与风险为基础的金融模式，由购房者与伊斯兰金融机构共同购买房产，一起承担风险，根据投入的比例来分配对该房产的权益份额。这就不会像华尔街的一些金融机构，降低信贷标准，大量向有信用缺陷的借款人提供房地产消费贷款。伊斯兰金融机构的收益与贷款投资标的物的风险紧密相关，迫于分担风险的压力，融资提供者就必须认真分析借款者的投资意向、定期偿付能力、首付金额及违约风险等。在严重拖欠或违约情况下，伊斯兰金融机构享有对房产清算的权利。

2. 伊斯兰债券。伊斯兰金融采用以实际资产支持的伊斯兰债券作为传统金融体系中证券融资的替代模式。伊斯兰债券以有形资产为基础，强调对支持债券的实际资产的所有权，并不承诺对未来的回报和利润分配等。以伊斯兰合伙债券为例，房地产的融资提供者与购房者合作，共同投资于资产池。不像普通金融模式中的 CDOs（担保债务凭证）<sup>①</sup>对于抵押贷款的现金流设定一种索取权，伊斯兰合伙债券投资购买特定的由受担保的实际资产或资产使用权组成的资产池，以这些资产的实际收益为基础来定期收取收益。因为伊斯兰合伙债券投资者与房主共同拥有财产，且伊斯兰金融不允许承诺回报，因此债券持有人必须承担因总财产损失而招致的个人损失，与抵押债务或按揭债券的持有者相比，他们对承销标准和财产款项能够发挥更大的影响力。此外，伊斯兰金融模式不允许对现金流、按揭担保和资产进行拆分，所以这些能够保证债券的高透明度和对风险的正确评估，有利于预防和化解投资风险。

伊斯兰金融在全球迅速发展的过程中已形成一系列较为成熟的产品，其投融资结构不采用传统的借贷形式，而是采取买卖关系、租赁关系或投资关系等。其中，对于符合中国国情及满足中国金融市场合规要

---

<sup>①</sup> CDOs, Collateralized Debt Obligations, 担保债务凭证，是近年来发展较为迅速的一类证券化商品，其利率高于一般的公债利率。

求的产品，中资银行在开设伊斯兰金融服务窗口时，可以尝试借鉴并扩展经营。以下列举几种可以尝试的伊斯兰金融产品：

1. 加价贸易，又称成本加费用销售或成本加融资，国际上大多数伊斯兰金融交易采用此方式。其本质是伊斯兰金融机构以自身名义购买客户指定的商品后，按照双方事先签订合同所确认的价格再销售给客户。由于客户可以延期或分期付款，伊斯兰金融机构实际上发挥了贷款人的作用。金融机构购买并加价出售商品，承担了服务及交易过程中的风险。商品购买和出售的差价，扣除交易费用后形成金融机构的利润，这就是用货物买卖价差的形式对资金占用进行了补偿，规避了利息的概念。同时，与一般贷款利息只承担借款人还款风险（信用风险）不同，伊斯兰金融机构还要承担货物所有权带来的风险，以及一定的市场风险和交易风险。这体现了伊斯兰金融风险共担的基本原则。

2. 融资租赁，指伊斯兰金融机构按客户的需求购买商品（一般是大型设备等），按约定的条件出租给客户以收取固定金额的租赁费，租赁费的计算方法须事先约定。金融机构拥有该商品的所有权并承担相关责任和风险，负责维护租赁资产的安全。这项业务要求标的资产必须在整个租赁期内始终存续，且不能是正在使用中的资产。该交易方式中，金融机构承担的风险包括：供货方能否及时准确地交货、货物是否符合合同约定的质量标准、承租的客户能否顺利经营并支付租金、在租赁期内能否一直经营不终止。如果从境外购买设备或承租的客户在境外，金融机构还面临着汇率风险。通常融资租赁交易持续时间较长，与设备法定使用期基本相同。金融机构还可与客户约定租赁期满后将设备的所有权转移给客户。该交易方式在伊斯兰金融中占比不大，约占交易总量的10%。

伊斯兰融资租赁与目前我国的金融租赁公司的融资租赁业务相似。在香港地区，还需注意相关税务要求：例如机械租赁，交易中出现的两次买卖交易，一次是银行购买设备，一次是银行将设备销售给订立租用合约的客户。两个环节会涉及到香港的利得税和印花税，与普通商业银行的计税标准不同。目前国内金融租赁公司开设的产品服务有：融资租赁、经营租赁、厂商租赁、船舶租赁、跨境船舶租赁、飞机租赁、联合租赁等。伊斯兰金融租赁业务也基本涉及这些领域。

3. 利润分享，源于盈亏分摊制。其含义是投资方将资金交给经营方，由经营方在合同约定的领域内按照约定方式经营，双方按约定分享利润并分担风险。此交易方式适用于大型建设项目，在项目进程中，伊斯兰金融机构提供资金，项目发起人提供土地、人员及技术，金融机构不参与项目的具体建设，但承担非因项目管理人员的原因所造成的损失。由于

项目发起人没有任何担保和质押，金融机构面临的风险较大，因此在投资前对项目进行可行性论证和评估尤为重要。利润分享还可用于商品贸易，即由伊斯兰金融机构提供资金，商品经营者从事商品销售的具体环节，双方根据合同约定比例分配销售利润并分担风险。利润分享业务在伊斯兰金融交易中占比不大。

4. 股本参与，类似于现在的合资经营，是源自中世纪的合伙经营制。与合资经营相比，股本参与是伊斯兰金融机构与其他企业合资，金融机构始终是合资的一方当事人。股本参与主要用于商品贸易、固定资产融资、交通和建筑设施等中长期营运资金融资。金融机构在投入资金时参与商业项目的经营管理。金融机构可永久参与合资，也可选择逐步减少份额，直至退出。股本参与业务中，金融机构不仅为企业提供资金，且参与企业的经营管理。这体现出在伊斯兰金融中，金融机构与客户相互协商、利润共享、风险共担的原则，在商业运作中成为共享利润和共担风险的合作者而非债权人。

5. 伊斯兰债券。它是一种与实物支持资产相联系并证券化了的金融契约。伊斯兰债券是对特定资产或资产收益的所有权，对所有权强调权利而非现金流。不同于一般债券，伊斯兰债券持有人无论是在基础资产实现过程中，还是在债券到期日，都享有对该资产收益的所有权而非债权。伊斯兰债券有如下特点：伊斯兰债券极为重视债券发行中基础资产的作用，基础资产的类型虽然各异，但都以实物资产为主，债券投资损失的可能性不大。而普通债券更多的是以发行主体的信用和资产作担保，这样就天然地为中小企业发行债券设置了障碍。伊斯兰债券更关注项目资产的可靠性，而不仅仅是发行人的资信。<sup>①</sup>

目前，伊斯兰债券有以下两类：一是资产抵押债券：是对租赁的不动产或不动产使用收益的所有权，持有者可收取租金或选择拥有该不动产，同时需要负责该资产的维护费用，即基础资产的日常维护费用由承租人支付，资产的报废和其他费用由债券持有人负担。资产抵押债券中的基础资产是与租赁合同绑定的，租金是支付给债券持有人的收益。支付期可以与租赁人的收益期无关。这种支付的灵活性可满足不同发行人和持有人的投融资需求，避免现有债券支付期固定带来的风险。被租赁的资产和租金事先是确定的，在不影响承租人受益的前提下，出租人可以变卖租赁资产，租金所有权转移给新所有者。有关租金数额的条款是

---

① “民革中央：关于在我国发展‘伊斯兰金融’的建议”，  
<http://money.163.com/09/0304/14/53INTQ5M0025382F.html>。

明确的。资产抵押债券需要首先由 SPV（特殊目的工具）<sup>①</sup>来购买基础资产，资产再被租赁给第三方使用，租金由 SPV 分配给债券持有人。资产抵押债券可以在二级市场上交易，市场化程度高，发行主体范围广，从中央政府、地方政府、金融机构到任何基础资产的使用者都可以发行。二是分账式债券：代表对债券权益的所有权，同时发行人会在持有人中组建一个委员会来参与投资决策。分账式债券一般被用来为新工程建设融资。债券持有人按照各自的股份享有对项目或项目资产的所有权，分账式债券的凭证同样可以在二级市场上交易。持有基础资产的公司和 SPV 签订固定日期和收益率合约，公司需要在一定时期内购买 SPV 的分账式债券份额并最终结清双方收益。

总体而言，在遵从伊斯兰教义的基础上，伊斯兰金融业务的本质是强调风险共担、利润共享，产品收益被设计成租赁收入或利润分成的形式。同时，产品和服务都以有形资产为基础，交易必须具备实际背景和目的。正是基于这些与商业银行的差异，使伊斯兰金融能够较好地规避金融市场的波动，并对虚假繁荣和泡沫经济有效抵制。中资银行在深入把握这些基本情况的前提下，可结合自身需求，适当引进以上产品，进一步丰富和扩展我国伊斯兰金融的服务内涵。

### 三、对宁夏伊斯兰金融业务发展的建议

目前，宁夏回族自治区内只有宁夏银行进行伊斯兰银行业务试点。发展初期，在当地银监局的核准同意下，可以循序渐进地逐步开放相关领域，可依托优势项目，充分利用伊斯兰财富管理工具以吸引伊斯兰资金参与宁夏地方经济建设。以宁夏银行为例，建议相关领域进一步放开经营范围：

#### （一）业务经营领域

关于宁夏银行伊斯兰金融业务的客户，现只对穆斯林客户及穆斯林背景的法人客户开放，不对非穆斯林开放、不对境外客户开放；业务币种仅限于人民币，不经营外币；金融产品只提供活期存款账户、理财账户和加价贸易等三种产品，其他如伊斯兰债券、伊斯兰融资租赁及伊斯兰保险等产品尚未推出。客户的局限使伊斯兰银行服务对象范围较窄；产品的简单和经营币种的单一使伊斯兰银行业务服务覆盖面较窄，无法

---

<sup>①</sup> Special Purpose Vehicle（SPV）指特殊目的工具，其职能是在离岸资产证券化过程中，购买、包装证券化资产和以此为基础发行资产化证券，向国外投资者融资。

满足各类客户的综合化多样化的金融需求。

从长期来看，为促进宁夏地区伊斯兰银行业务的繁荣发展，有必要做到以下几点：一是放宽目标客户群，可将非穆斯林和外籍人士纳入服务范围；二是放宽币种限制，宁夏自治区与阿拉伯地区经贸往来密切，可考虑在一些伊斯兰金融服务窗口开设迪拉姆、第纳尔等币种的业务，同时也可考虑放宽美元及欧元等币种的业务；三是拓宽产品范围。除上述三种产品外，可考虑在国内分业监管的大背景下，适时推出伊斯兰融资租赁、利润分享和股本参与等业务，如我国与伊斯兰市场在双边贸易上具有很强的互补性，我国的轻工产品深受伊斯兰消费者欢迎，在贸易融资业务项下，如果伊斯兰进口商缺乏资金，往往需要向当地金融机构融资，此时的中资伊斯兰金融机构便可与伊斯兰客户商定，不用直接贷款给企业，而是采取加价贸易的方式，由中资金融机构充当名义上的买方，购买商品后再转卖给伊斯兰客户（或先转卖给境外伊斯兰银行，再通过其转卖给客户）；四是着力发展伊斯兰债券。伊斯兰债券是近几年伊斯兰金融在全球迅速发展的重要推动力量，建议宁夏银行首先可在境外（如阿拉伯海湾地区）发行伊斯兰债券，计价方式先用美元、再考虑当地货币，并随着人民币国际化的进程不断深入再考虑用人民币计价。债券种类可用常见的资产抵押式和分账式等，且由自治区政府进行担保。

由于不能收支利息，因此在许多业务领域中，伊斯兰金融机构与商业银行有显著不同。鉴此，在具体业务方面建议开展：1. 存款业务。伊斯兰银行提供保本不保利（银行视获利情形酌量配利）的储蓄存款和既不保本也不保利（按约定比率分享投资损益）的投资存款与特定投资存款。特定投资存款账户可以大额投资人与机构投资人为对象。这些账户与一般投资存款的差别在于，前者和特定投资计划有关，投资人可藉此直接投资其所偏好的银行集合投资理财计划；2. 房贷业务。建议开展“成本加利润”销售模式，宁夏银行可先由客户与卖方议定房价，再由银行代客户购买，并立即以买价加成的方式转卖给客户。客户可用现金支付转卖价的一定比例，其余款项可递延于贷款期内，每期直接从贷款人的账户中扣除；3. 消费信贷业务。为避免违反伊斯兰教义，可采用先租后买的方式，建议由宁夏银行出资购买耐用消费品，转租给客户收取租金，并于租期结束后卖给客户。

## （二）合规监管领域

### 1. 信息披露方面

不同于商业银行，伊斯兰银行秉承与客户共担风险和损益的原则。商业银行对客户的储蓄账户保本保息，并无分担其他损益的义务，所以客户无需了解商业银行的经营情况和财务状况。而伊斯兰银行的投资账户持有人（投资人/客户）直接分担资金使用者（伊斯兰银行）的风险和损益，所以投资账户持有人对伊斯兰银行信息披露的要求远远高于储户对商业银行的信息披露要求。在对宁夏银行官方网站的数据及经审计的2010年年报进行研究后，笔者建议其对伊斯兰金融投资项目、实际收益、投资资产风险等方面的信息做更细致的发布，以便投资账户持有人依据所披露信息对该行的经营业绩作出更具体的评价。

考察境外伊斯兰银行的一些发展经验后我们发现，由于信息不对称等原因，境外伊斯兰银行支付给股东的股息率收益有可能高于给投资账户持有人分配的利率。所以，笔者建议经营伊斯兰金融业务的中资金融机构应当充分依靠季报、半年报及年报等相关发布途径及时披露伊斯兰金融业务项下的投资标的、关注项目、收益回报、风险控制等方面的详细情况，最大程度上保护投资账户持有人的各项权益。

## 2. 法律监管方面

专业性伊斯兰银行兼有多重角色，包括银行、直接投资人和基金管理者等。在法律监管方面，伊斯兰金融业务在中国的发展，已经超出了我国《商业银行法》等法律的约束范畴。伊斯兰银行作为损益分享合约下的投资管理者，除了接受商业银行层面的监管以外，还应当接受类似对基金管理人的证券业层面的监管，从而更有效地保护投资账户持有人的权益。回顾世界伊斯兰金融发展的历程，在拥有伊斯兰银行的国家，其中央银行对伊斯兰银行的监管，都在不同程度上存在商业银行监管层面与证券监管层面之间的矛盾。

目前，中国银监会对商业银行开办伊斯兰金融服务，尚未形成完善的监管标准和要求。宁夏银行虽不是专业性伊斯兰银行，但开设了伊斯兰金融业务窗口，为保障投资账户持有人的基本权益，建议将宁夏银行相关业务纳入自治区银监局和证监局的共同监管框架下，同时借鉴《巴塞尔协议3》以及伊斯兰金融机构会计与审计组织和伊斯兰金融服务委员会制定的相关法规，在符合中国具体国情及金融市场特点等条件下，形成监管合力，确保中资商业银行的伊斯兰金融业务能够合规经营和审慎开展。

### （三）成立中外合资伊斯兰银行

发展伊斯兰金融业务，既可通过现有商业银行开设伊斯兰金融业务窗口的方式，也可考虑单独设立中资伊斯兰金融机构的方式，还可考虑中外合资建立伊斯兰银行或合资开展伊斯兰金融业务的等方式。基于目前国内商业银行在经营伊斯兰金融业务方面的经验不是很丰富，宁夏自治区可以考虑在国内相关金融监管政策进一步放开的条件下，适时成立中外合资的伊斯兰银行，通过引进境外战略投资者的方式，借鉴更先进的营运管理经验及风险控制措施，并整合相关财务资源，优化产品流程，加快提升经营伊斯兰金融业务的盈利能力。

2007年10月，马来西亚丰隆银行以每股3元的价格，认购了成都市商业银行6.5亿的新股，以19.5亿元人民币总投资额持有成都市商业银行增资扩股后总股本的19.99%，击败其他境外投资者，成为成都市商业银行境外战略合作伙伴。<sup>①</sup>作为有着丰富的经营伊斯兰金融业务经验的国际化银行，丰隆银行完全有能力和中资城市商业银行建立战略合作伙伴关系，同时也可以考虑和宁夏银行建立相应的合作关系。笔者建议宁夏银行开阔思路，寻求包括丰隆银行在内的实力雄厚的、伊斯兰金融业务经验丰富的外资银行建立战略合作伙伴关系或股权合作关系等，这有助于尽快构建自身的综合竞争力和伊斯兰金融业务的盈利能力。

#### 四、中国伊斯兰金融发展需要关注的问题

全球伊斯兰金融迅速发展的同时，也面临着一些普遍性挑战。由于伊斯兰金融的内涵与外延均不同于传统金融模式，中国伊斯兰金融当前的发展需要关注以下几方面：

1. 政策环境方面。在中国金融市场的政策准入方面，基于伊斯兰金融的伊斯兰属性，所以尚有一定的政策“敏感性”问题待监管层审慎处理和把握；在业务准入方面，由于伊斯兰金融在交易原则（以实物资产转移为基础）、产品设计、收益体系、会计准则、重复计税等诸多方面都与传统金融模式有本质差别，所以需要一定的时间和相关的市场实践才能将对伊斯兰金融的合规监管纳入到中国金融体系的整体监管架构中；在技术准入方面，伊斯兰金融的帐务信息管理系统、客户信息管理系统等IT系统完全不同于商业银行既成的信息管理系统，需要另行设计和搭

---

<sup>①</sup> 杨斌、朱雷：《成商行引入境外投资者马来西亚丰隆银行》，载《成都商报》，2007年10月26日。

建。所以，出于风险控制的考虑，中国人民银行及中国银监会尚未同意设立伊斯兰银行及其他形式的伊斯兰金融机构，只以宁夏银行为试点，在商业银行项下开设伊斯兰金融业务窗口，待试点机构的经营状况稳定成熟后再逐步扩大准入规模。

我国的金融监管层和致力于开办伊斯兰金融业务的金融机构，可以尝试赴诸如马来西亚、阿联酋等拥有较成熟伊斯兰金融市场的国家，就合规监管及具体业务操作等方面进行实地考察、借鉴和学习。将成熟的经验直接带回我国的伊斯兰金融市场，这会为我国伊斯兰金融市场的稳步扩容带来有益的帮助。在中国，由伊斯兰金融业务窗口试点到设立真正意义上的可从事全牌照伊斯兰金融业务的专门性伊斯兰金融机构需要经历一个较长的阶段，在政策环境支持、监管合规定位、业务经营发展、金融市场培育等各方面均需不断优化、改善和构建。

2. 公司治理方面。公司治理方面的挑战主要集中在投资账户持有人与股东利益的冲突。商业银行中的储户只作为银行的债权人，享有对本金和利息的债权。与银行股东并不具有利益冲突。而在伊斯兰银行中，基于伊斯兰金融的特质，储户其实不是真正的储蓄账户持有人，而是投资账户持有人，因而储户是银行的权益所有者。在伊斯兰银行中，作为资金提供者（即储户）的投资账户持有人与作为资金管理者的银行之间的关系通常是由“利润分享”合同确定的。这里的“分享”是指银行和银行所投资机构间的利润分享，并非资金提供者（储户）和银行之间的利润分享。在这种契约关系中，投资决策的控制权发生了从投资账户持有人（储户）到资金管理者（伊斯兰银行）的转移。资金所有权与管理权相对分离，投资账户持有人并没有被赋予投资人治理及监管资金运作的权利。在技术层面，投资账户持有人也不具备参与投资治理的技术指标要求。

投资账户持有人是权益所有者，虽和股东的性质及地位一样，但它缺乏按照我国《公司法》规定的授予股东的公司治理权。按照“利润分享”合同约定，投资账户持有人不能干预银行的投资管理。正因为他们无权对在银行的投资资金进行管理和监督，所以他们或者完全听从银行的投资运营管理，或者终止合同关系。投资账户持有人期望作为资金管理者的银行能够履行信托责任，为他们创造最大化收益。“利润分享”是伊斯兰银行用来筹措资金的手段，投资账户管理人是其权益所有者。而伊斯兰银行作为独立法人拥有自己的股东，当银行的管理面对两种权益所有者的利益矛盾时，如何权衡是巨大挑战。尽管银行对股东和投资账户管理人的信托责任相同，但由于股东会是公司的权利机构，董事会是

公司的执行机构，股东会可以任命和解散董事会。因此，对于伊斯兰银行，股东的排位要高于投资账户持有人。在两者利益发生冲突时，投资账户持有人处于明显劣势。

由于宁夏银行目前只开设伊斯兰金融服务窗口，尚未以专门性伊斯兰银行的独立法人资格经营伊斯兰银行业务，所以还不会面临投资账户持有人的权益问题。但随着伊斯兰金融在中国的深入发展，今后有可能会设立专门性伊斯兰金融机构，自然会涉及到相关挑战。所以，未雨绸缪，先行设计解决方案，有效规避伊斯兰金融机构在公司治理方面的制约，从而促进伊斯兰金融在中国更好地发展。

3. 透明性缺乏方面。伊斯兰银行大多设置了收益平衡准备金或投资风险准备金，旨在平衡投资账户持有人的损益。伊斯兰银行将投资账户持有人的一部分收入提取为准备金。在投资收益为正时，银行从收入中提取一部分作为准备金，此时投资账户持有人的实际收益减少；而当投资收益为负时，银行利用之前提取的准备金来弥补投资账户持有人的损失，以此来平抑投资账户持有人的收益波动，但对于准备金的提取金额等信息，投资账户持有人无从得知。从盈余管理的角度看，这影响了伊斯兰银行管理的透明度。在基于保障投资账户持有人的权益，及伊斯兰金融业务可持续发展的背景下，笔者建议经营伊斯兰金融业务的中资银行加强收益平衡准备金和投资风险准备金计提信息的披露，从而强化盈余管理，促进伊斯兰金融业务的良性发展。

## 五、结语

伊斯兰教传入中国已有 1300 多年历史，目前国内信仰伊斯兰教的人口有 2200 多万，主要集中在宁夏、云南、甘肃、青海、新疆等地。这些地区有一批熟悉伊斯兰教法和伊斯兰经济思想的学者，更有大量信奉伊斯兰教的穆斯林民众，有适宜伊斯兰金融发展的肥沃土壤。

相比传统金融，伊斯兰金融拥有强大的责任机制和稳健的财务约束。传统金融体系中以利息为基础的贷款仅仅要求银行承担客户使用贷款投资的风险，这导致放贷方更多地关注借款者的偿付能力，而不是实际投资或所要购买的资产的风险。伊斯兰金融主张交易各方能够充分理解并把握交易的标的、条件、价格等要素，以帮助他们共同预防和控制交易中的各类风险。在伊斯兰金融法中，买卖交易行为应以享有所有权和占

有的资产或证券为前提，禁止卖空行为，因为卖空行为交易的是借来的证券，卖空者并不持有标的物的所有权。此外，卖空交易采用保证金进行，涉及到利息支付，也违反了伊斯兰金融对于利息禁止的原则。

在后金融危机时代，全球商业银行利差不断收窄的经营条件下，作为金融市场的新兴力量，伊斯兰金融发展前景会更加广阔。对中国而言，为建立健康稳定的金融市场，应当投放更多关注在实际资产和实体经济上，而伊斯兰金融恰恰是完全着眼于实际资产的金融模式，通过将所有风险和收益维系在实体经济的资产和活动中，从而使投资者和实体经济参与者有效合作，共同维护他们的整体利益。所以，伊斯兰金融登录中国，会发现一个极为广阔的市场。随着中国资本市场的逐步放开，伊斯兰资金进入中国的渠道也在不断扩展，像中国工商银行、中国银行等中资银行的全球 IPO 中，也频频出现伊斯兰资金的身影。面对伊斯兰金融，中国金融市场通过审慎分析、深入了解之后，也应充分容纳其中的相对优势，这对于降低国内金融市场的风险和波动，维护市场的稳健及投资者的利益，都将发挥重要的作用。

## **Learning and Development from Islamic Finance in China**

**ZHANG Ruiliang**

**Abstract** Islamic finance first appeared in the 1970s in the Arab region. The function of Islamic finance has gone beyond the basic function as banking credit intermediaries, and extends to more functions such as finance lease, equity investment, trust and investment, and joint ventures. Islamic banking services customers with non-interest, non-speculation, physical counterpart, and risk-sharing as the main characteristics of the products and financial services, which is in line with Islamic teachings. Islamic banking is the most developed in Islamic financial system, and it is important to explore the Islamic finance in China for further development.

**Key Words** Islamic Finance Business; Islamic Financial Products; Economic Life of Muslims

(责任编辑：李 意)