



## 伊斯蘭基金產業簡介

### 一、前言

伊斯蘭基金 (Islamic funds) 或伊斯蘭認證基金 (Halal Fund)，係指遵守伊斯蘭教義的基金，雖不一定要投資回教企業，但其投資對象應符合回教的律法，才能被穆斯林民眾所投資。

簡單來說，在伊斯蘭教義裡，財富是真主的恩賜，所以伊斯蘭基金只能投資於增進人民福祉的企業，禁止投資菸酒、賭博、色情等有害人民身心健康的企業；其他如軍火、豬肉、貴金屬及色情產業，也是在其教義中明文禁止，就其投資組合而言，某種程度與道德基金相似。

隨著穆斯林人口以及人均收入的逐年增長，伊斯蘭基金近年來已經取得了較快的發展，尤其是在馬來西亞和沙烏地阿拉伯等國家，伊斯蘭基金的地位舉足輕重。

### 二、伊斯蘭基金特點

具體來說，伊斯蘭基金有以下特點<sup>1</sup>：

#### ◇ 投資範圍受到嚴格限制

根據伊斯蘭教義，其禁止收取利息、禁止進行投資性投資、交易行為應以實務資產作為基礎，因此對於傳統的金融服務業，如傳統銀行及保險等行業方面的投資，是被禁止的。

<sup>1</sup> 資料來源：招商證券，海外基金專題報告之四-伊斯蘭基金：高速發展的社會責任基金分支，2012年12月11日。

此外，菸酒行業、與豬肉相關的產業、博彩業、休閒娛樂行業（例如酒店、電影及音樂）、色情行業、與武器及軍事設備相關的行業、以及涉及人類或動物基因工程的生物科學行業等產業方面的投資，亦是伊斯蘭教義所不容許的。

對於財務槓桿過高、或經營行為過於投機的公司，伊斯蘭教義也是禁止投資的。在投資時，伊斯蘭基金通常不會使用下列金融工具：傳統的定息投資工具（例如債券）、利率互換、期權、期貨及其他衍生工具、賣空交易、以及計息借貸等。

#### ◇ 「不潔」的投資收益需要捐贈

當某檔伊斯蘭基金其投資對象從事了某些違反伊斯蘭教義的業務，需將該些收入捐贈給慈善團體，以「淨化」其收入組合，以免違反伊斯蘭教義。

當伊斯蘭基金所持有的某檔股票，被重新界定為違反伊斯蘭教義時，基金經理應賣出該檔股票，如基金經理於日後才賣出該檔股票，則高出重新界定日收盤價的價差，視為基金所獲得的額外投資收益，亦應捐贈給慈善團體，從而「淨化」基金收益。

#### ◇ 伊斯蘭教義顧問扮演重要角色

為了確保基金的投資遵從伊斯蘭教義，基金經理通常會委任伊斯蘭教義顧問，每半年或一年對基金的投資運作進行審查。

上述「不潔」收益的認定、投資標的及慈善團體的認可，亦由伊斯蘭教義顧問來做判斷。然而，伊斯蘭教義並非成文的法制，來自不同地區的伊斯蘭教義顧問對伊斯蘭教義投資原則可能會有不同的詮釋。

### 三、 伊斯蘭基金產業發展情況

根據Ernst & Young所出具的2011年伊斯蘭基金與投資報告中顯示，截至2010年底，全球約100家發行伊斯蘭基金的資產管理公司，總資產管理規模(伊斯蘭基金)為580億美元，基金檔數近800檔，投資資產類別主要為股票、商品、伊斯蘭債券(Sukuk)及另類投資(alternatives)等。

2010年整體伊斯蘭金融資產估計為1兆美元，其中伊斯蘭資產管理(泛指銀行財富管理或投資公司等業務)約佔31%，為3,210億美元，伊斯蘭基金僅佔整體伊斯蘭金融產業的5.6%。同期(2010年)全球共同基金總管理資產規模為25兆美元，檔數約7萬檔。相較於佔全球人口數近四分之一的伊斯蘭教教徒，伊斯蘭金融、伊斯蘭基金規模相對小許多。

伊斯蘭基金產業亦屬於市佔率高度集中產業，前十大基金資產管理公司擁有80%以上的市佔率，但相較於傳統基金資產管理公司，最大的伊斯蘭基金資產管理公司所管理資產僅為全球前第25大資產管理公司的50分之一。

據Ernst & Young估計，伊斯蘭基金資產管理公司要達到損益兩平，其管理規模需超過1億美元，目前70%的伊斯蘭基金資產管理公司尚未達到此標準。

以地區來看，近一半的伊斯蘭基金來自沙烏地阿拉伯和馬來西亞，主要得益於沙烏地阿拉伯和馬來西亞是最早發展伊斯蘭基金的國家，馬來西亞於1968年發行了第一檔伊斯蘭基金，沙烏地阿拉伯也早在1980年代致力於發展基金產業<sup>2</sup>。

---

<sup>2</sup> 引自新疆哲學社會科學網，伊斯蘭金融體系形成的市場基礎與金融特性研究，2012年02月09日。

### (一) 沙烏地阿拉伯基金產業現況<sup>3</sup>

沙烏地阿拉伯於1980年代開始發展伊斯蘭基金產業，其政府認為該國金融機構都是根據伊斯蘭金融原則創辦和發展業務，因此沒有必要特別冠上伊斯蘭的名稱。

2005年沙烏地阿拉伯監管當局通過將資產管理業與投資銀行業務分離的法令，但仍不損沙烏地阿拉伯在伊斯蘭基金資產管理規模的優勢，截至2010年底，其管理資產規模達227億美元。

沙烏地阿拉伯資產管理的主管機關為資本市場管理局(CMA, Capital Market Authority)，不論是發行傳統基金或是伊斯蘭基金都是向資本市場管理局申請。根據投資條例(Investment Funds Regulation)，基金得投資國外基金、專業投資基金、組合型基金及貨幣市場型基金。

稅負方面，當地基金管理公司稅率為2.5%，境外基金管理公司則課20%的重稅。通常一檔基金的登記發行需2-4個月的審查期間。

### (二) 馬來西亞基金產業現況<sup>4</sup>

馬來西亞採行一般金融與伊斯蘭金融機構並存的制度，讓客戶可依據自己的需求自由選擇，伊斯蘭金融機構可以獨立存在，或者是依附在一般金融機構下，設立特別部門「Window」來服務穆斯林客戶。

馬來西亞於2006年成立馬來西亞國際伊斯蘭金融中心(MIFC, Malaysia International Islamic Financial Centre)，其著重的業務涵括伊斯蘭債券、伊斯蘭基金、伊斯蘭銀行業務、

<sup>3</sup> 資料來源：新疆哲學社會科學網，伊斯蘭金融體系形成的市場基礎與金融特性研究，2012年02月09日。Ernst & Young, Islamic Fund & Investments Report 2011。

<sup>4</sup> 資料來源：Ernst & Young, Islamic Fund & Investments Report 2011。IIFA 2012, Private Retirement Schemes and Shariah Funds: Expanding the Role of Investment Funds in Saving, 22 October 2012。

伊斯蘭保險及人力資本的發展。

截至2012年6月，馬來西亞共發行165檔伊斯蘭基金，管理規模達110億美元。在2011年底，馬來西亞上市的股票中，有89%是符合伊斯蘭教義的。

馬來西亞也是伊斯蘭債券(Sukuk)市場的領導者，2011年全球伊斯蘭債券的發行量為920億美元，馬來西亞佔了73%，發行了670億美元。以存量來看，2011年底，全球以發行的伊斯蘭債券為2,100億美元，馬來西亞佔68%。

馬來西亞目前共有16家獨立的伊斯蘭基金資產管理公司，另有30家為傳統及伊斯蘭基金並行的資產管理公司。

馬來西亞的伊斯蘭基金，亦分境內與境外，境內受馬來西亞證券委員會(Malaysian Securities Commission, SC)的規範，境外受拉布安金融服務局(Labuan Financial Services Authority, LFSA)的規範。SC與LFSA皆須遵從MIFC的規範。

為扶持基金產業，根據MIFC的規定，直到2016年前，不論境內或境外資產管理公司，皆可獲得稅負的減免。基金資產管理公司設立需由IFMC核可，分為二階段，第一階段為設立，約需6個月時間，第二階段為取得牌照，需要再6個月的時間。

#### 四、 結論

伊斯蘭金融是一脈相承的，一個受到認證的伊斯蘭基金，不論是資產管理公司本身要符合伊斯蘭教義、其投資標的、保管銀行等所有接觸到的周邊機構，皆需要符合規範，人員配置亦需要了解伊斯蘭教義等。

再者，不同區域的伊斯蘭教義也有所差異，是故，如要引進伊斯蘭方面的資金，可能要鎖定資金方，深入與其對談，方能了解是否能

提出符合其規範的商品。

伊斯蘭金融強調所有交易需遵循伊斯蘭律法之規定，我國若要發展伊斯蘭金融產業，需要有符合伊斯蘭律法的投資標的，且更重要的是需設置伊斯蘭教義諮詢委員會，方能確認該些投資標的是否符合伊斯蘭律法。惟台灣目前缺乏此領域之專業人才，需聘雇國外專家，且需要整體金融市場的整合，因此，無論在法律制度及人才培育方面，尚需付出龐大的資金與時間成本，需要更多的研究與配套做為政策執行的基礎。

### 【參考資料】

1. 招商證券，海外基金專題報告之四-伊斯蘭基金：高速發展的社會責任基金分支，2012年12月11日。
2. 新疆哲學社會科學網，伊斯蘭金融體系形成的市場基礎與金融特性研究，2012年02月09日
3. 張佳茵、高麗文、許丕熠，伊斯蘭銀行--會計、風險、法規及監理制度--，台北外匯市場發展基金會委託研究報告，2007年05月。
4. 陳進安，伊斯蘭銀行概述，台北外匯市場發展基金會委託研究報告，2006年10月。
5. IIFA 2012，Private Retirement Schemes and Shariah Funds: Expanding the Role of Investment Funds in Saving，22 October 2012。
6. Ernst & Young，Islamic Fund & Investments Report 2011。
7. Securities Commission Malaysia，Guidelines on Islamic Fund Management，3 December 2007。