

本书介绍了无息金融的产生与发展，
阐述了无息银行、苏库克、塔卡夫等
核心内容，分析了无息金融的全球化
发展态势，展望了这种金融模式在我
国发展的前景。是一部开创性的著
作。它对于人们了解无息金融、促进
我国金融模式的多样化发展、推动我
国与阿拉伯伊斯兰国家的金融合作都
有着十分积极意义。

无息金融： 理论与实践

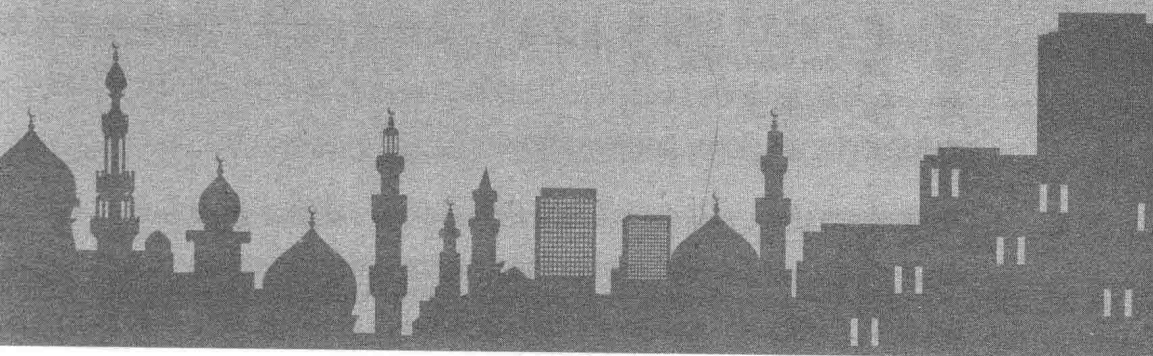
白宇飞 杜晓雨 / 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

无息金融： 理论与实践

白宇飞 杜晓雨 / 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

无息金融：理论与实践 / 白宇飞，杜晓雨著.

北京：中国经济出版社，2015.9

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3936 - 1

I. ①无… II. ①白…②杜… III. ①金融市场—研究 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 196352 号

责任编辑 李煜萍

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京艾普海德印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 10

字 数 135 千字

版 次 2015 年 9 月第 1 版

印 次 2015 年 9 月第 1 次

定 价 38.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 88386794

推荐序一

白宇飞博士是北京第二外国语学院一名非常优秀的青年教师。他待人热情大方，做事严谨认真，无论是在教学科研方面，还是在行政工作方面都取得了不俗的进步和成绩。

我不懂金融，本无资格为《无息金融：理论与实践》一书作序，但基于无息金融是伊斯兰金融的核心，基于自己对阿拉伯语言文化四十多年的学习、教学与研究，也就斗胆接受了白宇飞的请约。

无息金融是以禁息为核心特征的金融模式，起源于公元七世纪的阿拉伯半岛。此书中的几个关键词都源自阿拉伯语：苏库克是阿拉伯语单词 **صكوك ج**（证券、支票、预购证）的音译，塔卡夫是阿拉伯语单词 **التكافل**（互相担保）的音译，沙利亚则是阿拉伯语单词 **الشريعة**（伊斯兰教法律）的音译。伊斯兰教鼓励合法买卖、公平交易、互利互惠，但反对重利盘剥。《古兰经》指出：“真主允许买卖，而禁止重利。”（2:275）“你们不要吃重复加倍的利息。”（3:130）伊斯兰教认为，收取利息是一种不劳而获的行为，既不利于社会经济的健康发展，也有悖于穆斯林的商业道德规范。伊斯兰教倡导的是社会正义、平等和人的财产权。凡是遵循这一准则而开展的经济活动所获得的利润都是符合伊斯兰道德精神的。因为这种经济活动承担了风险，创造了财富，是一种事后的收益。利息则由于是一种事前确定的收益，既不创造财富，也不承担风险，更不顾忌经济活动的盈亏结果，所以是不道德的行为，理应被

禁止。无息金融正是基于这样的一种伊斯兰道德精神而首先在阿拉伯伊斯兰世界产生的。这种金融模式不仅以它独特的理念始终存在着，而且已发展到阿拉伯世界以外的国家和地区，充分体现了它的合理性和生命力。

白宇飞博士的专著介绍了无息金融的产生与发展，阐述了无息银行、苏库克、塔卡夫等核心内容，分析了无息金融的全球化发展态势，展望了这种金融模式在我国发展的前景，是一部开创性的著作。它对于人们了解无息金融、促进我国金融模式的多样化发展、推动我国与阿拉伯伊斯兰国家的金融合作都有着十分积极的意义。

白宇飞博士以自己多年学习研究的经济学理论知识为背景，对无息金融的内容进行了跨学科研究，是一种大胆的探索、有益的尝试。祝贺之余，期盼白宇飞博士能继续保持和发扬这种精神，在学术研究的沃土中耕耘不止，硕果累累。

中国中东学会 副会长

周烈 教授

2015年9月于北京

推荐序二

一个多月前，白宇飞拿着他的新作《无息金融：理论与实践》来请我作序，这给我莫大的惊喜。惊的是白宇飞还是那么敏锐和高效，善于发现国际金融中那些可能会对我国产生较大影响却尚未被学术界普遍关注的问题，很快就能对这些问题的来龙去脉进行梳理并形成独具特色的专著。这次也不例外，他眼明手快，抓住了“一带一路”建设中我国与沿线的阿拉伯国家进行资金流通的关键问题，在国人对无息金融的了解还停留在概念上的时候，对这一较少进入人们视野的金融模式进行了全面的梳理和介绍，让读者一下子就能够对伊斯兰世界中兴起的一种新的金融理念和运行规则有一个清晰、明确的理解。喜的是尽管白宇飞有大量的行政工作，他还能笔耕不辍，保持一颗热爱学术、积极进取之心，在公共财政、国际金融、国际贸易等领域深入研究，推出一本又一本的专著。

金融是最古老的人类经济活动之一，其本质是资金的所有者让渡资金的使用权，并从资金的使用者处分享一定的收益的行为。我们熟悉的商业银行模式是银行要向存款人支付固定的利息，但是在伊斯兰世界，基于一种宗教的信仰，也就是沙里亚，资金所有者与使用者之间的关系变得更复杂和具象，突出表现在银行宣称不收利息，成为一种无息银行。它更多地要求借款人有真实的商业背景；更多地限制资金的使用方向；更多地要求资金供给者与资金使用者共担风险；更多地关注公益事

业，所有逾期不还的资金的罚款都将全部捐赠给公益机构。这些无息银行也开展综合经营，可以发行债券和出售保险产品，但是它们发行的债券更多的是资产支持债券，而且基础资产的性质和种类也要受到来自宗教教义的限制，保险产品的设计也更多地强调互助理念。白宇飞在书中对贷款、债券、保险这三大类基础金融产品在无息金融模式下所对应的产品、业务模式和特征进行了简明扼要的阐述，特别是他将我们熟悉的模式与无息金融下我们不熟悉的模式进行一一对比，让读者更容易理解和把握无息金融的规律。在中国与海湾国家加强经贸合作、沿着古老的丝绸之路打造命运共同体之际，了解无息金融模式及其在全球的发展和地位，便于我们与一些阿拉伯国家打交道时知己知彼，采取适当的行动实现资金流通。因此，我认为白宇飞的这本书恰逢其时，具有很高的研究价值和实用性。

当代金融活动不仅深深地打下了经济发展和技术进步的烙印，也不可避免地保留着一些政治、文化甚至宗教的痕迹，对此我们必须要有开放包容的心态，遵循鲁迅先生提倡的“拿来主义”，争取国际金融领域中一切有利于我国经济发展的资源和力量，去粗取精，扬长避短，从而提升我国在国际金融中的地位。

中国人民大学国际货币研究所 副所长

涂永红 教授

2015年8月28日

自序

从次贷风暴、金融海啸到欧债危机，2007年后的西方金融界始终麻烦不断。作为国际金融领域的研究者，在持续关注危机演变、深入探究危机根源的过程中，委实难以忽视一支逆势崛起的新力量——无息金融。

如众所知，在金融全球化的时代，无息金融已非阿拉伯国家的专属金融业态，其触角早就探伸到世界的绝大部分角落：几乎与危机同步，不少西方发达国家，或大张旗鼓或悄然无声地开始加速布局无息金融，明争暗夺西方无息金融中心的主宰权。同样是在这一时期，我国香港特区政府正式提出打造无息金融平台的战略构想，宁夏回族自治区随后也尝试启动了无息金融的相关业务。东西方金融界如此地步调一致，确定无疑地说明无息金融已经迎来了一个前所未有的黄金发展时代——据IMF和IFSB的统计，截至2013年底，全球无息金融资产总量已达到1.8万亿美元，而在标普看来，这一数字有望于2020年倍增至4万亿美元。

另一方面，无论是相对于沙特阿拉伯、巴林等无息金融市场较为成熟的阿拉伯国家，还是与后来居上的英国等发达国家相比，我国的无息金融其实仍处于起步阶段，学界对无息金融的研究更是非常有限。

基于此，我们愈发坚定应该撰写这样一部著作，以让国内各界能够真正地了解无息金融，全面地认识无息金融，客观地评价无息金融。

本书写作伊始，恰逢“一带一路”伟大倡议的提出。从地理位置看，“一带一路”贯穿亚、欧、非大陆及附近海洋，沿线国家超过60个，其中一半左右的国家认同无息金融理念：除沙特、阿拉伯联合酋长国、阿曼、埃及、科威特、伊拉克、卡塔尔、约旦、黎巴嫩、巴林、也门、叙利亚、巴勒斯坦等阿拉伯国家外，还有如伊朗、土耳其、阿塞拜疆、波黑、阿尔巴尼亚、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、土库曼斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、巴基斯坦、孟加拉国、马尔代夫、阿富汗、印度尼西亚、文莱、马来西亚等。

毋庸置疑，作为一项有利于促进沿线各国经济繁荣与区域经济合作，鼓励不同文明交流借鉴，推动世界和平发展的符合国际社会根本利益的伟大事业，共建“一带一路”倡议，在使亚、欧、非各国联系更加紧密、交流更加深入、合作更加全面的同时，也会为我国发展无息金融提供难得的历史机遇。如此背景之下，关于无息金融的学术著作的问世就更显必要且尤为重要。

不过，由于无息金融作为一种新业态（相对传统金融而言）本身还在不断发展，加之我们自身学识有限，因此，实事求是而言，两年磨一剑的这部书稿只是关于无息金融的入门之作，真正的系统研究仍在路上。

白宇飞

2015年7月

目 录

第 1 章 无息金融概述 / 1

- 1.1 无息金融的起源与发展 / 1
- 1.2 无息金融存在的现实基础 / 5

第 2 章 无息银行 / 7

- 2.1 无息银行的主要业务 / 8
- 2.2 无息银行的经营理念 / 15
- 2.3 无息银行面临的主要风险 / 18
- 2.4 无息银行的监管模式 / 25

第 3 章 苏库克 / 32

- 3.1 苏库克的类型 / 33
- 3.2 苏库克与传统债券的区别 / 38
- 3.3 苏库克的发展历程与现状 / 40
- 3.4 苏库克市场存在的问题及建议 / 48

第 4 章 塔卡夫 / 54

- 4.1 塔卡夫发展历程 / 55
- 4.2 塔卡夫的类型 / 58
- 4.3 塔卡夫业务面临的挑战 / 61

第5章 无息金融的全球化发展 / 63

- 5.1 无息金融在中东、北非地区的发展 / 63
- 5.2 无息金融在亚洲的发展——以马来西亚为例 / 72
- 5.3 无息金融在欧洲的发展——以英国为例 / 78

第6章 无息金融在中国发展的现状、机遇与建议 / 83

- 6.1 无息金融在香港特区的发展现状 / 84
- 6.2 无息金融在西北地区的发展现状 / 85
- 6.3 中国发展无息金融的基础与优势 / 87
- 6.4 无息金融在中国发展的时代机遇 / 93
- 6.5 中国发展无息金融的政策建议 / 95

附 录 / 100

参考文献 / 114

致 谢 / 149

Chapter One

第 1 章 无息金融概述

1.1 无息金融的起源与发展

无息金融是以禁息为核心特征的不同于传统金融的一整套金融模式。广义上讲，凡坚持以禁止利息、禁止投机、注重实物投资等为运行理念或指导原则的金融机构、金融市场、金融工具以及金融制度都隶属于无息金融的范畴。无息金融起源于公元 7 世纪的阿拉伯半岛，在阿拔斯王朝和奥斯曼帝国的鼎盛时期曾具有一定的区域影响力，但真正实现体系化发展并为全球金融界所了解和欧美金融强国所重视则是二战之后。现代无息金融的发展可以具体分为三个阶段：

(1) 萌芽阶段（二战后—20 世纪 60 年代）

1963 年埃及盖姆尔储蓄银行（Mitr Ghams Savings Bank）的建立一直被认为是现代无息金融体系的开端。不过，在更早之前，马来西亚和巴基斯坦其实都有过小小的尝试。20 世纪 40 年代中期，马来西亚曾尝

试建立一个无利息的银行，但以失败告终。十几年后，一些思想先进的富裕地主在巴基斯坦某乡村地区出资建立了一家向贫穷农户发放无息贷款的银行，农户只需向银行缴纳固定的手续费，用以摊销银行的成本。这个银行在初期受到当地农户的欢迎，不过，终因资金枯竭而倒闭。其实，这两家倒闭的银行并不能称为真正的银行，它们更类似于一种慈善机构——出资者把自己的存款视为馈赠，而没有将这个银行当作企业来运营。没有盈利又没有后续资金的支持，它们的倒闭也在情理之中。

1963 年埃及盖姆尔储蓄银行在埃及尼罗河三角洲乡村地区成立，提供无息金融服务，比如存贷款业务、证券中介业务及社会服务等，基本能满足客户的金融需求，被公认为世界第一家无息银行。吸取前两家银行倒闭的教训，盖姆尔储蓄银行规定，若要取得无息贷款，客户必须先向银行存入一笔资金，期限和最低限额由银行规定，这项措施在一定程度上解决了资金短缺问题。后来由于埃及国内动乱，盖姆尔储蓄银行的业务受到影响，于 1967 年被埃及国家银行和埃及中央银行收购，随之恢复了收取利息的经营方式。^①

尽管埃及盖姆尔储蓄银行最终被收购了，但是它的尝试向世界宣告无息理念是可行的。很多国家因此备受鼓舞，在无息银行领域跃跃欲试，不少学者也开始对无息金融表现出极大的兴趣。

（2）发展阶段（20 世纪 70—80 年代）

20 世纪六七十年代，美苏争霸，阿拉伯世界动荡不安。在反西方和复归传统的感召下，阿拉伯世界试图走一条不同于世俗的发展道路。

^① 分析这三个案例可以发现，萌芽时期的无息银行都建立在乡村地区，而且一般由私人发起，在没有政府支持和后续资金乏力的情况下最终走向失败。

埃及尝试建立第一家无息银行后，阿拉伯世界关于建立无息金融体系的呼声越来越高，建立无息银行的需求达到了顶峰。而此时欧佩克组织又大幅提升油价，石油美元滚滚流入中东国家，这些国家遂有了满足建立无息银行需求的能力。在这种强烈的需求和充沛的资金支持下，海湾地区掀起了第一波建立无息银行的热潮。

1975年迪拜伊斯兰银行成立，成为海湾地区首家私营无息银行。此后，科威特、巴林、卡塔尔也相继在国内建立无息银行。此时，虽然沙特阿拉伯未在国内设立无息银行，但投资了埃及费萨尔伊斯兰银行（Faisal Islamic Bank of Egypt）和苏丹费萨尔伊斯兰银行（Faisal Islamic Bank of Sudan），亦为推动无息金融发展做出了重大贡献。20世纪80年代，这股浪潮逐渐波及其他地区的国家，马来西亚、土耳其等都相继建立了无息银行。

20世纪七八十年代无息金融的发展以银行业为主，并得到了政府的大力支持和石油美元的“力挺”，为此后无息金融体系的全面建立与进一步扩张奠定了良好的基础。

（3）成熟阶段（20世纪90年代至今）

自20世纪90年代起，对无息金融感兴趣的国家和地区，从区域上看，已经由中东、北非、东南亚扩展到欧美，而且不少国家已经不满足于仅开展无息银行业务，越来越多的国家开始提供塔卡夫服务（Takaful），并加入发行苏库克（Sukuk）的大军当中。

无息银行一直是无息金融的核心部分，占无息金融资产的绝大比重，无息金融的发展也是以银行业为开端的。随着新世纪的到来，越来越多的国家表现出对无息银行的兴趣，特别是无息银行在金融危机时期

的良好表现^①，更加坚定了欧美国家发展无息银行的决心。除主权国家外，世界上也有越来越多的重量级金融机构，如花旗、汇丰等先后开辟了国际无息银行业务（这些传统银行通常通过开设无息银行窗口服务客户）。

自阿拉伯半岛出现贸易活动以来，阿拉伯商人就十分注重互助、合作精神，这与现代保险的理念不谋而合，然而，关于塔卡夫的问题一直到20世纪六七十年代才被沙利亚学家和经济学家重视。虽然在20世纪70年代也曾出现过一些保险机构，不过当时理念不够成熟，影响也不如无息银行大。进入21世纪后，塔卡夫经营理念愈发成熟，承保的业务也越来越丰富，保费总额自2006年以来始终以两位数的速度增长，越来越多的国家开始接受塔卡夫理念。除海湾阿拉伯国家合作委员会（Gulf Cooperation Council, GCC）成员国和马来西亚外，非洲的肯尼亚、摩洛哥，亚洲的阿富汗和阿塞拜疆等国家也都纷纷设立塔卡夫机构，壮大了塔卡夫队伍。

与无息银行和塔卡夫不同，苏库克（Sukuk）出现的时间较晚。自1990年马来西亚发行了全球第一支苏库克后，苏库克市场就一直不温不火，十年间并没有新的苏库克发行。直到2000年后，苏库克发行量才开始逐年增加。发行方也从马来西亚、中东国家扩大到英国等欧美国家。

越来越多的国家表现出对无息金融的兴趣，一方面增加了无息金融服务的供给，另一方面也增大了对无息金融机构监管的难度。随着无息金融市场的扩大，为了使之能够健康成长，国际性无息金融机构组织陆

^① 据《亚洲银行家》报道，2008年全球最大的100家无息银行资产从2007年的3500亿美元增加到5800亿美元，增长率高达66%，而同期亚洲最大的300家银行资产增幅仅为13.4%。

续成立并顺畅运行，既规范了无息金融机构的行为，又促进了无息金融的发展。

总体来讲，现代无息金融经过半个世纪的发展，虽然在规模上仍与传统金融不在一个量级，但其发展速度、发展潜力不容小觑，且已经成为当今国际金融领域中的一支重要力量，并正在全球范围内呈现出以中东北非为核心区、东南亚为次中心、西欧和中亚为增长极、其他地区为潜力带的多级分层发展态势。

1.2 无息金融存在的现实基础

无息金融得以存在的现实基础包括两方面：一是市场存在对无息金融的需求，二是政府或私人机构有动力、有能力提供无息金融服务。

二战结束后，相继走向独立的阿拉伯国家纷纷效仿西方走世俗化的发展道路。然而，西方化、世俗化并没有为他们带来预想的国富民强，失望、迷惘的情绪接踵而来，穆斯林民众回归伊斯兰教的心情愈加急切。他们坚信通过伊斯兰教法即沙利亚能够找到解决现实问题的方法，符合沙利亚的经济活动和金融体系，可以带领各国走出困境。市场对无息金融的需求由此凸显。

另一方面，自20世纪70年代油价大幅提升以来，中东国家一直在为积累的巨额石油美元寻找适合的投资渠道，且他们认为这笔资金至少有一部分应该按照符合沙利亚的原则来使用。如今来看，石油美元正是无息金融成长期的重要加速器，显著推动了当时无息金融服务的供给。

“9·11”事件后，中东国家将大量资产从美国撤离，在全球范围内寻找新的投资机会。石油美元于是成为各国梦寐以求的资本，不少发达国家和新兴市场国家纷纷加入争夺石油资本的行列。在这一过程中，

一些国家开始主动涉足无息金融领域，进一步促进了无息金融服务的供给。

金融危机后，随着以英国为代表的欧美国家对无息金融业务的全面开展和对西方无息金融中心主宰权的激烈争夺，无息金融的发展进入到真正的全球化时代，并在全球金融体系中稳占一席。