



# Islamic

Islam-gerechte Finanzanlagen  
und Finanzierungen

# Finance

# 伊斯兰金融

☀️ 伊斯兰的金融资产与融资 ☀️

[德] 米歇尔·加斯纳 菲利普·瓦克贝克 © 著

严霁帆 吴勇立 © 译

# Islamic Finance

Islam-gerechte Finanzanlagen und Finanzierungen

“服务于全球四分之一人口的 16 亿穆斯林，作为常规金融补充的伊斯兰金融，其独特地位和作用在全球金融危机中异常抢眼。本书揭开了它神秘的面纱，一个不一样的伊斯兰金融世界”。

“伊斯兰律法不仅为金融业设立了宗教和律法约束，而且确定了社会和伦理基础：允许通过贸易等经营活动获益，但不得以借贷获利；对不确定性、风险、赌博的理解则影响着金融衍生品交易和保险业的发展，既可能限制金融产品的创新，却遏制了过度投机，避免了引发金融危机的利益诱导……”

—— 国家开发银行研究院副院长 曹红辉 教授

ISBN 978-7-5139-0217-5



9 787513 902175 >

定价：39.00元



# Islamic

Islam-gerechte Finanzanlagen  
und Finanzierungen

# Finance

# 伊斯兰金融

☀ 伊斯兰的金融资产与融资 ☀

[德] 米歇尔·加斯纳 菲利普·瓦克贝克 © 著

严霁帆 吴勇立 © 译

民主与建设出版社

图书在版编目(CIP)数据

伊斯兰金融:伊斯兰的金融资产与融资/(德)米歇尔·加斯纳、菲利普·瓦克  
贝克著;严霁帆、吴勇立译. —北京:民主与建设出版社,2012.7

ISBN 978 - 7 - 5139 - 0217 - 5

I. ①伊… II. ①米…②严… III. ①伊斯兰国家—金融资产—研究  
②伊斯兰国家—金融—融资—研究 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 144410 号

©民主与建设出版社, 2012

Islamic Finance: Islam – gerechte Finanzanlagen und Finanzierungen

By Michael Gassner/Philipp Wackerbeck

copyright 2010 by Bank – Verlag Medien GmbH

Simplified Chinese edition copyright: ©2010 Democracy&

Construction Publishing House

All rights reserved

责任编辑 程 旭  
封面设计 美信书装  
出版发行 民主与建设出版社  
电 话 (010) 85698040 85698062  
社 址 北京市朝阳区朝外大街吉祥里 208 号  
邮 编 100020  
印 刷 北京明月印务有限责任公司  
成品尺寸 175mm × 285mm  
印 张 13.25  
字 数 157 千字  
版 次 2012 年 7 月第 1 版 2012 年 7 月第 1 次印刷  
京 图 号 01 - 2012 - 4904  
书 号 ISBN 978 - 7 - 5139 - 0217 - 5  
定 价 39 元

注: 如有印、装质量问题, 请与出版社联系。

## 第二版前言

近几个月来，全世界经历了一场最严重的经济危机。很多东西在昨天还显得锐意革新、前程远大，甚至刚被推出，而今天就变成了不透明的、危险的，甚至是“有毒”的东西。这场危机使很多当事者看到，股票业绩的发展的确是由两种成分构成：收益和风险。追求越来越高的收益，人们都可以设身处地地理解，然而在这个过程中，尤其是在针对结构化的产品过程中，太多的市场参与者要么是低估、要么是无视，甚至干脆不理解与高收益紧紧捆绑在一起的风险。在当前的心理危机中出现了一股自我反思的浪潮，这股浪潮来得太迟，却是健康有益的——人们以批判的精神追问现存的体制，普遍而公开地谴责过度的利润追求，特别受到拷问的是以牺牲间接参与的第三方的利益方式而进行的利润追求。对于缺点错误的清理正在全面进行之中。为了继续发展常规的金融制度，已经开始讨论如何在吸取危机教训的基础上作出合乎现实的选择，尽管如此“实质性的成就”至今还没有显露端倪。

伊斯兰金融、伊斯兰金融产业虽然在金融危机中也深受其害，但是其全球增长的势头看起来却似乎未受影响——部分原因恰恰就在于当前发生的金融危机。在这样的情况下，作者感到有必要更深入地讨论伊斯兰财政金融的基本哲学。伊斯兰金融之所以具有更高的抗危机能力，其根本原因在于它独到的宗教制约，这些宗教制约脱胎于伊斯兰教的律法以及伊斯兰教的经济伦理。在这里可以举两个例子，一个是从总体上针对过度举债和投机行为发出的禁令，另一个是要求

在每一笔生意中对风险和收益进行公平分摊的诫令。再有，在伊斯兰经济体制下，造成危机的一个重要原因——把债权包装成证券是不被允许的。当然，实在的标的物可以变成证券，而企图将债权脱离标的物的要求是不被获准的。

本书的第一版得到了全面的积极反馈，特别是在德国、奥地利、瑞士的穆斯林社群以及数量众多的金融服务商和高校。在过去的一年半时间里我们高兴地看到人们对伊斯兰金融这个话题的兴趣正在急速增长；一方面表现在媒体大幅度扩大了对这方面的报道，这些报道甚至越来越远地超出了纯粹的金融评论和经济评论的界限；另一方面，在最广泛的意义上对这一课题进行研究的博士论文和硕士论文的数量同样也在激增。不久以前，绝大多数的研究工作还普遍地局限于德国伊斯兰银行产品和金融产品的市场潜力，而在此期间，研究者已经就个别的金融产品、金融服务以及税务的、司法的和调节性的框架条件作出了非常专业的提问。在德语地区，这样一种广泛传播的知识基础对于伊斯兰财政金融的继续发展是非常重要的，也是非常有益的。德国、奥地利和瑞士尽管拥有可观的穆斯林社群，然而它们的政府迄今为止却没有能够为打造有竞争力的伊斯兰金融策略制定出相应的框架条件，从而失去了追赶上遥遥领先的英国伊斯兰社群的机会。前不久，作为欧洲金融市场上占有最多穆斯林人口金融市场的国家，法国迈出了第一步，该国政府制定了法律的框架条件，以适应伊斯兰财政金融的特殊要求。这些措施刚一宣布，来自阿拉伯世界的第一批伊斯兰金融服务商立刻就公布了他们进军法国市场的具体计划。人们可以相信，法国金融服务商的反应会接踵而至。这种在第一行动者的作用下立刻发生反应的现象，人们在英国已经观察到了：随着不列颠伊斯兰银行的建立，所谓的尚街银行（Highstreet Bank）顺势而动，出台了各自的符合伊斯兰精神（islamkonform）的政策。

另一个可以观察到的有趣现象是伊斯兰保险公司（Takaful）日益活跃的行动。符合伊斯兰精神的财产保险和人寿保险的欧洲卖主数量持续增长，奥地利和瑞士的第一批保险人带着各自的产品进军市场，当然只是局限在阿拉伯和

东南亚的核心市场。欧洲的第一行动者又是英国的正牌伊斯兰公司——当地选手用自己的产品跟上这一步只是时间的问题。

在本书的第二版中，我们研究了近两年来伊斯兰金融业的迅猛发展。在写作第一版的时候，很多地方涉及了最新的市场和产品动向以及具有沙利亚（Scharia）<sup>①</sup>特色的调节性框架条件的变化。此外，大量的讨论话题范围也得到了扩展和新的补充，关于伊斯兰债券的段落都作了修订和调整，使之适应了新的发展状况。著名的沙利亚学者多次说过，在迄今为止发行的伊斯兰债券中，其中的85%尽管具有沙利亚的认证，但经过仔细的调查就会发现，它们并不符合沙利亚的精神。此种说法在业内引起了轩然大波，并导致人们对未来伊斯兰债券结构的根本性深刻反思。此外，关于风险管理和流动资产管理的课题也因其意义规模的提升而不断被扩大。在忠实于沙利亚的金融服务商那里，流动资产管理的特别的资产负债结构而拥有非常突出的意义。在流动资金不足的现实中，这个话题又增添了一层意义。在风险管理中，常规的金融服务商和伊斯兰服务商之间的区别得以强调，伊斯兰银行业的特别风险被突出描绘了出来。有关伊斯兰保险业话题的论述被扩大，增补了最新的发展动向。此外还增加了伊斯兰贸易融资的内容，至于对伊斯兰投资账户、符合伊斯兰精神的项目融资的伊斯兰基金的论述也都作了明显的扩充，特别是关于私有股权的话题。应读者的再三要求，从现在起本书配备了词汇表和关键词一览表，为的是更加方便读者使用本书。尽管作了这么多的革新和改动，本书还是离不开和我们读者的对话。如果读者愿意把你们的经验、倡议或者是批评与我们分享，我们将不胜荣幸。我们的邮件地址是：[feedback@islamicfinance.de](mailto:feedback@islamicfinance.de)。

和出版第一版的时候一样，我们还是要特别感谢银行出版社媒体有限公司，尤其要感谢艾娃·玛利亚·巴赫的先期行动和远见卓识，是她创作了德语的第一部标准作品。此

---

<sup>①</sup> 沙利亚：阿拉伯语，意为“伊斯兰教法”。因为该概念十分重要，并且在书中反复出现，故采用音译。其他的阿拉伯语概念译文中均直接用其拉丁字母拼法，读者可根据正文后附带的阿拉伯术语词汇表查阅其含义。——译者注。

外，我们还要感谢薇热拉·哈特曼和美因茨媒体工作的审稿部为书稿所作的修订工作，感谢法兰克福和迪拜的博世公司研究部门的马格雷特·费内伯格和克里斯蒂娜·赫尔达对我们的研究所提供的帮助。

米歇尔·加斯纳

菲利普·瓦克贝克博士

2009年11月于苏黎世和慕尼黑



## 第二版附言

伊斯兰金融是金融危机的相对赢家！尽管国际金融市场上发生了席卷全球的金融海啸，伊斯兰的金融业却从它保存至今的小众圈子里面脱颖而出，并作为全球金融体系的一个牢不可破的部分站稳了脚跟。直到最近的达沃斯世界经济论坛上，人们才开始集中讨论从金融危机中汲取的教训以及采取何种有效的手段来发展出一套新的全球金融架构。本次讨论还有一个任务，那就是要分析出伊斯兰金融体系相对于常规体系的潜在优势。本次讨论的结果清楚地表明，对于这样一个全新的国际金融架构，伊斯兰的经济伦理和金融伦理的根本性支柱完全能够为之提供必要的稳定性、透明性和可靠性，处于我们这个时代的这三种性质是非常需要的。

当然并不是说要用伊斯兰金融完全取代常规的金融体系，而是要将它作为一种有益的补充。今天世界上大量的金融交易需要高效的资本市场，而高效的资本市场又依赖于创新的金融产品和金融服务的存在——而所有这些金融产品和金融服务并不都是忠实于沙利亚的。因此，问题不在于用伊斯兰的金融业取代常规的金融业，而在于在必要的地方，用伊斯兰教的理念和手段来作补充。引进在危机时期经受住考验的伊斯兰哲学要素是正当其时的。

尽管最近几年伊斯兰金融服务的增长令人瞩目，但是相比于常规的体系，伊斯兰的工业仍然处于向前发展的萌芽状态。目前最首要的问题是在披着伊斯兰外衣的常规金融产品的复制品和这种结构之间找到一种适当的平衡，这种平衡必须完完全全地实现伊斯兰教的理想：对过度举债进行程度上的约束、对过度投机行为的禁令和在金融合同上对机会、收

益的公平分配。正是出于这些原因，通过金融危机，伊斯兰金融产业反而在他们原先的原则方向上得到了强化的发展。在很多领域人们都可以观察到这样的趋势：抛弃以前完全的照搬现存的常规产品的做法，过渡到以忠实于沙利亚的结构。换言之伊斯兰的工业正处于在一个新的全球金融架构上标定出自己位置的最好时机。

米歇尔·加斯纳和菲利普·瓦克贝克博士为伊斯兰金融产业理念和哲学的市场化以及与此相关的德语地区里金融服务企业的商业潜能的市场化，作出了极为重要的贡献。两位作者均为资深的伊斯兰金融专家，多年来或供职于中东的伊斯兰银行和保险公司，或与其合作，成就斐然，他们对伊斯兰金融有着扎实的理解。他们发表过大量的出版物，多次作过演讲、访谈，普及了该话题的有关知识，明显提高了德语地区对该话题的关注程度。这样的贡献能够促进对该话题的深刻洞察，从而消除与此相关的心理障碍，理应得到最高的赞赏。在两位作者的倡议下，德国、奥地利和瑞士的许多金融服务企业都成功地启动了伊斯兰金融的项目。这些企业获得了在产品开发、产品管理和市场化等领域的专家鉴定书，反过来又促进了伊斯兰金融产业必要的继续发展。这些机构的业务重点首先是在穆斯林世界，然而除了英国之外，本国市场的潜力都往往被低估了。欧洲的德语地区拥有大约五百万穆斯林，销售市场十分诱人，因为该市场的客户总数几乎是超前发展的英国市场上客户总数的三倍。不久前法国为伊斯兰金融产品大大改善了税务的、司法的和调节性的框架条件，那么什么时候这样的条件在德国实现，该话题获得重大突破，只是个时间的问题。

我深信，米歇尔·加斯纳和菲利普·瓦克贝克博士的这本书的第二版将会继续刺激西方金融服务商讨论伊斯兰金融这一话题的兴趣。祝愿这本书获得高度的关注，它也配得上高度的关注。

哈佛法律学校哈佛伊斯兰金融信息项目负责人

Nazim Ali 博士

2009年11月于剑桥 MA

## 第一版前言

伊斯兰金融服务部门在德语地区的强势发展使得人们对这一令人振奋的话题的兴趣不断增长。伊斯兰金融产业在很多方面有别于常规的西方体系。伊斯兰和常规的金融服务的不同之处不仅仅在于产品、手段和技术，组织、调节、有时还有税务方面的框架条件也会对伊斯兰银行和保险企业的商业运作起到重大的影响作用。重大的结构差别也体现于所有的产品层面：从简单的存款账户到建设融资和人寿保险，直到伊斯兰借贷、投资基金和金融衍生品。到目前为止一直没有人写出良好的著述能够着眼于这些要点，一方面作出扎实的理论基础的阐述，另一方面首先能够指出其实践上的意义。

本书的目的就在于，填补这一信息空白，不仅为实践也为学术和教义提供重要的背景信息。对本专题的更详细的了解能够帮助金融服务商在进入市场之际减少疑虑——不管是在德国、奥地利、瑞士为穆斯林客户制定针对特定目标人群的产品要约，还是为全球性的企业和投资的银行业务，或者是国际财富管理制定投资、融资以及金融衍生品的新发展提供解决方案。

尽管伊斯兰金融产业发展迅猛，并且最近几年相比于常规体系其竞争能力大幅度攀升，合格人才的培训对于伊斯兰金融的继续发展依然是最大的不足要素之一。本书正是在这一点上能够发挥作用：让读者获得与实践相关的重要知识，即关于成功的商业操作的知识。

我们要特别感谢银行出版社媒体有限公司，尤其要感谢艾娃·玛利亚·巴赫的先期行动和远见卓识，是她创作了德

语的第一部标准作品。此外，我们还要感谢薇热拉·哈特曼和科隆的审稿人雷曼为书稿所作的修订工作，感谢法兰克福和迪拜的博斯公司研究部门（Booz & Company Research）的马格雷特·费内伯格和 Reem Reem Anchassi 对我们的研究所提供的帮助。

米歇尔·加斯纳

菲利普·瓦克贝克博士

2007年9月于吉达和慕尼黑

## 第一版附言

《伊斯兰金融——适合伊斯兰的金融资产和融资》重在论述金融服务领域里的一个最令人着迷的话题。多年以来伊斯兰银行和伊斯兰保险公司都显示出了令人瞩目的增长率，越来越普遍地从当地的小众服务商（Nischenanbieter）发展为一个全球的现象。当我们在十多年前创立道·琼斯伊斯兰市场指数的时候，我们对于工业的未来发展都十分乐观。然而伊斯兰金融却赢得了如此的力度，连我们也大感出乎意料。

今天我们看到一系列的金融服务企业进入了市场。很多在国际上处于领先地位的银行、保险企业和再保险公司都已经创建了特别的伊斯兰金融部门，即所谓的“伊斯兰之窗”，或者各自建立了从事伊斯兰银行业和保险业的分公司，特别是在中东和东南亚的穆斯林国家。迄今为止这些活动的重点是在公司理财和投资银行业务、机构资产管理以及首当其冲地服务于富有的私人客户，特别是海湾国家的私人银行业务和财富管理。在这段时间的海湾国家，通过银行和保险企业之间的合伙关系还开发了零售部门。这些国际领先的机构除了这些行动之外，还在全世界范围建立了超过 350 家的伊斯兰银行和保险公司。伊斯兰的金融服务不仅出现在了伊斯兰国家，而且也出现在了英国、加拿大、新加坡和美国等国家。

市场潜力十分引人注目，并且在未来几年我们也将能够目睹工业的高增长率。在伊斯兰世界的广大地区，伊斯兰金融服务事业还未开发，比方说在欧洲大陆人口密集的穆斯林

少数民族居住地，尤其是在德语地区的穆斯林居住地。为了取得成功，并且有针对性地满足穆斯林客户的需要，潜在的伊斯兰金融服务的提供者不仅要理解伊斯兰金融事业的基本哲学，也要逐步理解该事业最重要的技术与手段。

而这正是米歇尔·加斯纳和菲利普·瓦克贝克博士撰写这本书的目的。本书引导读者进入伊斯兰金融的世界，并且还提供了极为丰富的关于伊斯兰金融的最重要手段的细节化信息，比如基本的投资技术和融资技术。除此以外，本书还对最新动向的伊斯兰金融潮流和产品做了分析和专业的评论，比如 al - Isthimar 债券、伊斯兰利润率掉期和伊斯兰再保险。伊斯兰金融不光是在全世界范围的影响越来越大，有关于此的出版物数量也在同步持续增长。读者从关于伊斯兰金融的著作中所要读到的还不仅仅是深奥的分析结果和名至实归的专家鉴定结果。两位作者<sup>①</sup>在伊斯兰金融业工作多年、具有丰富的实践经验，因而在伊斯兰金融这个话题上具有特别的发言权，他们两位与米歇尔·加斯纳和菲利普·瓦克贝克博士就此话题所发表的意见显得尤其重要。两位作者都凭着自己的实践工作和研究成果对伊斯兰金融产业的发展作出了多方面的贡献。他们从多个角度出版了伊斯兰银行产业和保险业的著述，经常在中东、东南亚、欧洲和美国的国际会议上作演讲。他们的努力为该话题在德语地区的市场化深入发展做出了贡献。愿他们的这部著作赢得关注，它也配得上这样的关注。

道·琼斯伊斯兰市场指数全球负责人

Rushdi Siddiqui

2007年8月于纽约

<sup>①</sup> 这句话比较令人困惑，可能是附言作者不知道此书正是米歇尔·加斯纳和菲利普·瓦克贝克博士两位所写。——译者注。

## 目 录

第二版前言 .....	1
第二版附言 .....	5
第一版前言 .....	7
第一版附言 .....	9
第一章 导 论 .....	11
第二章 伊斯兰金融产业的基础知识 .....	16
2.1 伊斯兰教 .....	16
2.2 伊斯兰的经济制度 .....	19
2.3 伊斯兰金融产业的法律框架：沙利亚 .....	22
2.4 沙利亚董事会的角色 .....	31
2.5 伊斯兰金融市场一览 .....	38
2.6 重要的组织一览 .....	51
第三章 伊斯兰投资和融资技术 .....	54
3.1 立足于外来资本的技术 .....	56
3.2 立足于自有资本的技术 .....	66
3.3 租赁 .....	70
3.4 服务 .....	74
第四章 伊斯兰金融产品及服务 .....	78
4.1 账户和信用卡 .....	78

---

4.2 信 贷 .....	90
4.3 伊斯兰债券 .....	105
4.4 股票投资 .....	136
4.5 伊斯兰基金 .....	145
4.6 伊斯兰保险 .....	155
4.7 金融衍生品 .....	166
4.8 私人股本 .....	172
<b>第五章 伊斯兰金融服务商所面临的挑战 .....</b>	<b>175</b>
5.1 法律框架条件 .....	176
5.2 企业操纵 .....	180
5.3 资本市场效益 .....	196
<b>第六章 未来展望 .....</b>	<b>197</b>
<b>阿拉伯术语词汇表 .....</b>	<b>201</b>
<b>译者后记 .....</b>	<b>206</b>



## 第二版前言

近几个月来，全世界经历了一场最严重的经济危机。很多东西在昨天还显得锐意革新、前程远大，甚至刚被推出，而今天就变成了不透明的、危险的，甚至是“有毒”的东西。这场危机使很多当事者看到，股票业绩的发展的确是由两种成分构成：收益和风险。追求越来越高的收益，人们都可以设身处地地理解，然而在这个过程中，尤其是在针对结构化的产品过程中，太多的市场参与者要么是低估、要么是无视，甚至干脆不理解与高收益紧紧捆绑在一起的风险。在当前的心理危机中出现了一股自我反思的浪潮，这股浪潮来得太迟，却是健康有益的——人们以批判的精神追问现存的体制，普遍而公开地谴责过度的利润追求，特别受到拷问的是以牺牲间接参与的第三方的利益方式而进行的利润追求。对于缺点错误的清理正在全面进行之中。为了继续发展常规的金融制度，已经开始讨论如何在吸取危机教训的基础上作出合乎现实的选择，尽管如此“实质性的成就”至今还没有显露端倪。

伊斯兰金融、伊斯兰金融产业虽然在金融危机中也深受其害，但是其全球增长的势头看起来却似乎未受影响——部分原因恰恰就在于当前发生的金融危机。在这样的情况下，作者感到有必要更深入地讨论伊斯兰财政金融的基本哲学。伊斯兰金融之所以具有更高的抗危机能力，其根本原因在于它独到的宗教制约，这些宗教制约脱胎于伊斯兰教的律法以及伊斯兰教的经济伦理。在这里可以举两个例子，一个是从总体上针对过度举债和投机行为发出的禁令，另一个是要求