

馬來西亞發展伊斯蘭金融之政策與經驗

中華經濟研究院經濟展望中心 陳馨蕙助研究員

一、前言

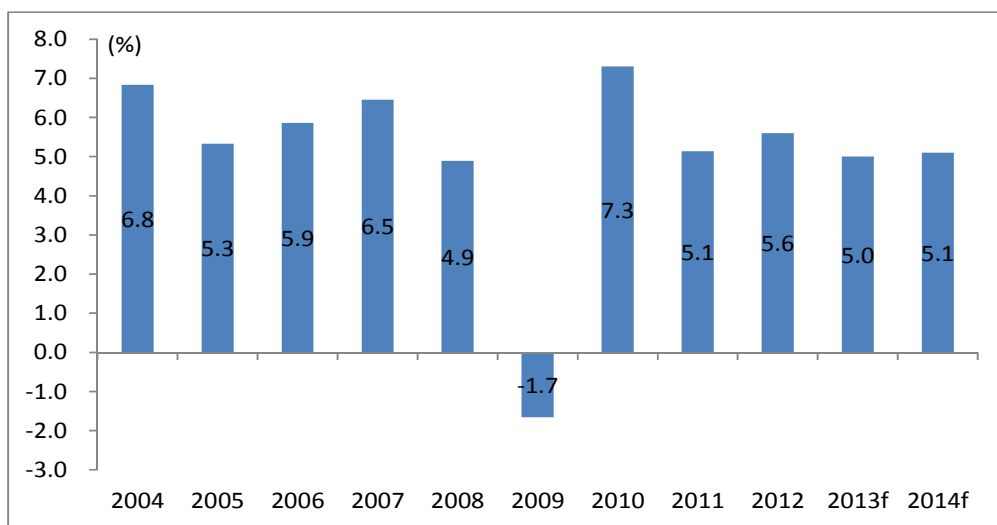
馬來西亞是東南亞國協（ASEAN）的創始會員國之一，同時也是環印度洋區域合作聯盟（The Indian Ocean Rim-Association for Regional Cooperation, IOR-ARC）、亞洲太平洋經濟合作（Asia-Pacific Economic Cooperation, APEC）以及伊斯蘭會議組織（Organization of the Islamic Conference, OIC）的會員國。近年來，馬來西亞經濟呈現穩健且強勁的成長，除 2009 年受到金融風暴的影響外，馬國近年經濟成長多維持在 5% 以上（參圖 1）。其中，財務金融部門對馬國 GDP 的貢獻度更高達 9.9%。在馬來西亞金融市場發展歷程中，「伊斯蘭金融」係馬國金融市場相當特殊之處，馬國政府在過去十年積極發展伊斯蘭金融，其所發行的相關商品種類繁多，例如伊斯蘭債券、伊斯蘭住宅用不動產抵押貸款證券、伊斯蘭債券指數等，皆為全球首創之伊斯蘭金融商品。本文將簡述馬國金融市場概況，並聚焦於該

國發展伊斯蘭金融之歷程、經驗與成果，提供我國產、官、學界參考。

二、馬來西亞經濟與金融發展概況

馬來西亞政府在 2010 年啟動《經濟轉型計畫》（Economic Transformation Programme, ETP），使得 2010 年馬國經濟成長率一度高達 7.2%，根據世界經濟論壇（World Economic Forum, WEF）公布之《2011 年全球促進貿易報告》（Global Enabling Trade Report, GETR），馬來西亞在全球 132 個經濟體中排名第 24 位，在亞太區域排名第 6 位，超越臺灣（第 7 位）及韓國（第 8 位）。

強健的金融服務可為所有產業或經濟領域的快速成長提供後盾與支持，滿足各產業生產者與消費者的資金融通與資本需求。馬國近年經濟的快速成長，與其銀行業穩健發展、日漸活絡之資本市場以及政府積極發展財務金融基礎建設等，皆具有高度關聯性。



資料來源：Department of Statistics Malaysia、World Bank，本研究整理。

圖 1 馬來西亞金融風暴前後的 GDP 成長率與預估值

根據馬國政府資料顯示，過去十年馬國財務金融部門對馬國 GDP 的貢獻度達 9.9%。2000~2009 年間，馬國金融服務業成長率平均為 7.1%，在 20 大產業中成長幅度排名第 4，其成長幅度僅次於醫療服務、企業服務與電信通訊等產業的成長率（參圖 2）。

三、馬來西亞發展伊斯蘭金融之歷程與成果

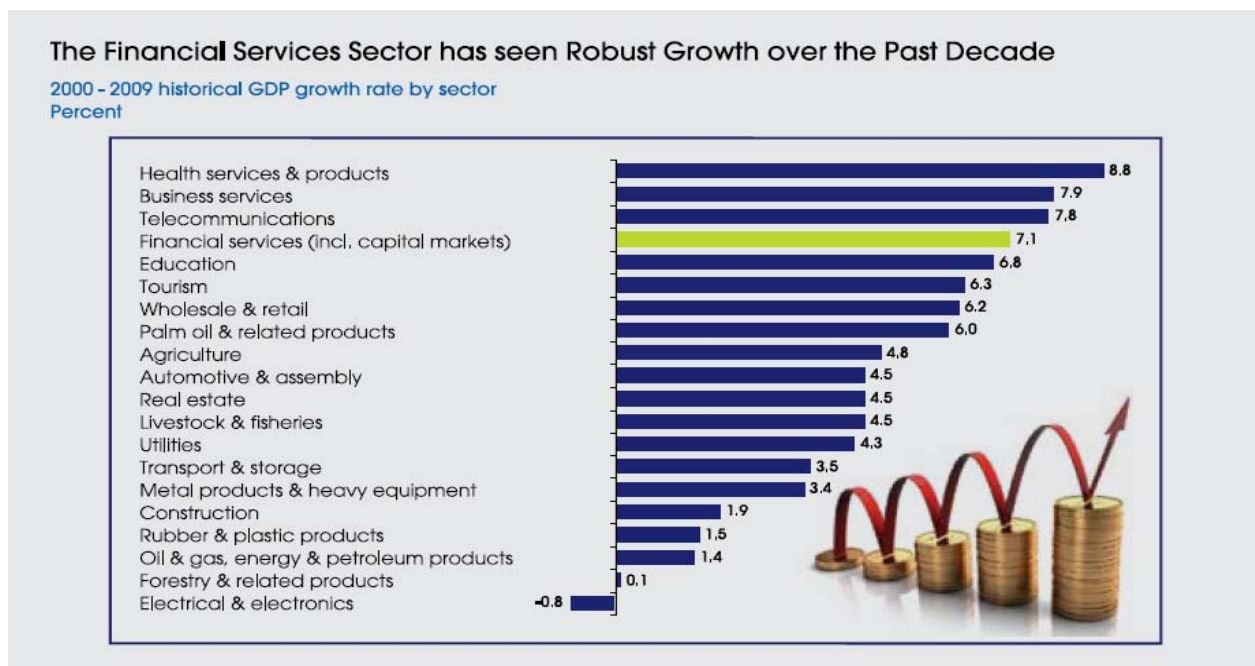
在馬來西亞的財務金融部門中，獨具特色的部分即為伊斯蘭金融，環顧全球伊斯蘭資本市場，馬來西亞的伊斯蘭資本市場的發展可謂相當活躍而具多樣性，在全球伊斯蘭金融體系中扮演領頭羊角色。

所謂伊斯蘭金融是泛指按照伊斯蘭教義創立和營運的金融實體，其營運必須遵循「任何交易標的物必須是實物產品或有形服務」之核心原則，伊斯蘭金融產品則為符合伊斯蘭教義的結構性金融產品，其所包含的標的物不能涉及衍生性金融商品以及一切和豬肉、酒類與賭場等與伊斯

蘭律法有違之業務。此等根據教義發展之伊斯蘭金融特性，並使伊斯蘭金融面對金融風暴時，得以築起一道特殊的防火牆。2009 年金融風暴爆發前，全球伊斯蘭金融業之業務規模即已達到 7,000~10,000 億美元，平均年增率約 15%；2009 年全球金融風暴肆虐時，僅巴林單一國家在當年度即新立了 32 家伊斯蘭金融機構。目前，全世界約有超過 75 個國家設立總計 300 家以上的伊斯蘭金融機構，總持有資產逾 3,000 億美元。

伊斯蘭金融服務委員會（Islamic Financial Services Board）曾在世界伊斯蘭經濟論壇上（The World Islamic Economic Forum）發布報告表示，隨著亞洲出口導向型經濟與海灣國家石油收入的增長，伊斯蘭金融資產可望自 2005 年的 7,000 億美元攀升至 2015 年的 2.8 兆美元，顯示對伊斯蘭金融業務發展之樂觀預期。

過去十年馬來西亞積極發展伊斯蘭金融，使得馬國在伊斯蘭金融的市場結構、法律規範等發展頗為成熟。馬國政府在 2006 年宣布建構伊斯蘭投資金融中心並持續發展多樣化的伊斯蘭金



資料來源：馬國《經濟轉型計畫》官方網站 <http://etp.pemandu.gov.my/default.aspx>。

圖 2 馬來西亞 2000~2009 年間產業各部門成長率

融產品。2010年馬國首相納吉(Najib Razak)將發展伊斯蘭金融列於《政府轉型計畫大藍圖》報告書(Government Transformation Programme Road Map, GTP)中的12項關鍵經濟領域(National Key Economic Areas, NKEAs)項下；根據《奈及利亞時報》(Times of Nigerian)資料顯示,2011年馬來西亞在全球伊斯蘭金融的市占率高達16%，是全球發展伊斯蘭金融國家中市占率最高的國家。

檢視馬來西亞的伊斯蘭金融體系，大致可分為以下三個層面：

(一) 伊斯蘭銀行體系 (Islamic Banking)

伊斯蘭銀行與傳統銀行的主要差別在於伊斯蘭銀行不收息而以貿易或租賃為基礎，並與投資人共同承擔盈虧。伊斯蘭銀行不提供信貸也不投資衍生性金融商品，且積極參與實體經濟。伊斯蘭金融所衍生的交易契約包含成本加利潤銷售型(Murabahah)、租賃型(Ijarah)、盈利分享型(Mudarabah)與股本參與型(Musharakah)等。目前，馬來西亞的伊斯蘭金融業者共計19家，其中9家為外商，10家為馬國企業。表1為目前馬來西亞提供伊斯蘭金融服務的金融機構名單。

表1 馬來西亞境內提供伊斯蘭金融服務的金融機構

伊斯蘭銀行—外商	伊斯蘭銀行—馬國企業
1. Al Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Berhad	1. Affin Islamic Bank Berhad
2. Asian Finance Bank Berhad	2. Alliance Islamic Bank Berhad
3. HSBC Amanah Malaysia Berhad	3. AmIslamic Bank Berhad
4. Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad	4. Bank Islam Malaysia Berhad
5. OCBC Al-Amin Bank Berhad	5. Bank Muamalat Malaysia Berhad
6. Standard Chartered Saadiq Berhad	6. CIMB Islamic Bank Berhad
7. Deutsche Bank (Malaysia) Berhad	7. Hong Leong Islamic Bank Berhad
8. PT. Bank Syariah Muamalat Indonesia, Tbk	8. Maybank Islamic Berhad
9. Unicorn International Islamic Bank Malaysia Berhad	9. Public Islamic Bank Berhad
	10. RHB Islamic Bank Berhad

資料來源：PWC (2012)，Getting the picture-Malaysia's Financial Sector Blueprint，<http://www.pwc.com/my>，本研究整理。

根據路透社(Reuters)報導,2012年馬來西亞伊斯蘭銀行體系之資產、存款與融資,分別占馬國銀行業總資產、存款與融資的比重約24.2%、26.6%與26.1%。馬國政府更估計,2020年馬國伊斯蘭銀行體系的市占率將可達到該國總銀行體系的40%，在全球市場的市占率則可望超過13%。

(二) 伊斯蘭保險與再保險市場 (Takaful and Retakaful)

伊斯蘭保險(Takaful)在阿拉伯文的原義為「利

益共享」及「責任分攤」,也代表伊斯蘭保險「損益分享」之精神。由於傳統保險具有不確定性,且商品本身含有利息概念,因而違反伊斯蘭教教義。伊斯蘭保險強調損益分享與責任分攤原則,主要目的在整合集體資源救濟需要幫助者,具補償當事人的意涵。伊斯蘭保險在伊斯蘭金融中屬於較晚起步的領域,目前伊斯蘭保險在全球伊斯蘭金融產品市值的占比僅約3%。雖然近年全球伊斯蘭金融發展快速,但主要的成長動能來自於伊斯蘭銀行業務的擴張,因此伊斯蘭保險未來仍

具相當大的發展潛力。

馬來西亞目前是全球第三大的伊斯蘭保險市場，擁有全球 11% 的市占率，惟目前馬國伊斯蘭保險的銷售對象仍多侷限於馬國民眾，並未如伊斯蘭債券等金融商品同時發展為國際市場主流。因此，馬國政府在金融服務業的《經濟轉型

計畫》(ETP)與《關鍵計畫》(Entry Point Projects, EPP)中，即以「伊斯蘭保險產品國際化」做為當前重要發展策略之一，包括積極發展醫療健康保險及強化再保險市場等。目前，馬來西亞境內提供伊斯蘭保險服務的金融機構共計 13 家，詳列如表 2。

表 2 馬來西亞境內提供伊斯蘭保險服務的金融機構名單

伊斯蘭保險公司	伊斯蘭再保險公司
1. CIMB Aviva Takaful Berhad	1. MNRB Retakaful Berhad
2. Etiqa Takaful Berhad	2. Munchener Ruckversicherungs – Gesellschaft (Munich Retakaful Malaysia)
3. Hong Leong MSIG Takaful	3. ACR Re Takaful SEA Berhad
4. HSBC Amanah Takaful (Malaysia) Sdn. Bhd.	4. Swiss Re
5. MAA Takaful Berhad	
6. Prudential BSN Takaful Berhad	國際保險經營人
7. Syarikat Takaful Malaysia Berhad	(International Takaful Operator)
8. Takaful Ikhlas Sdn. Bhd.	1. AIA Takaful International Berhad

資料來源：Malaysia International Financial Centre (MIFC)，本研究整理。

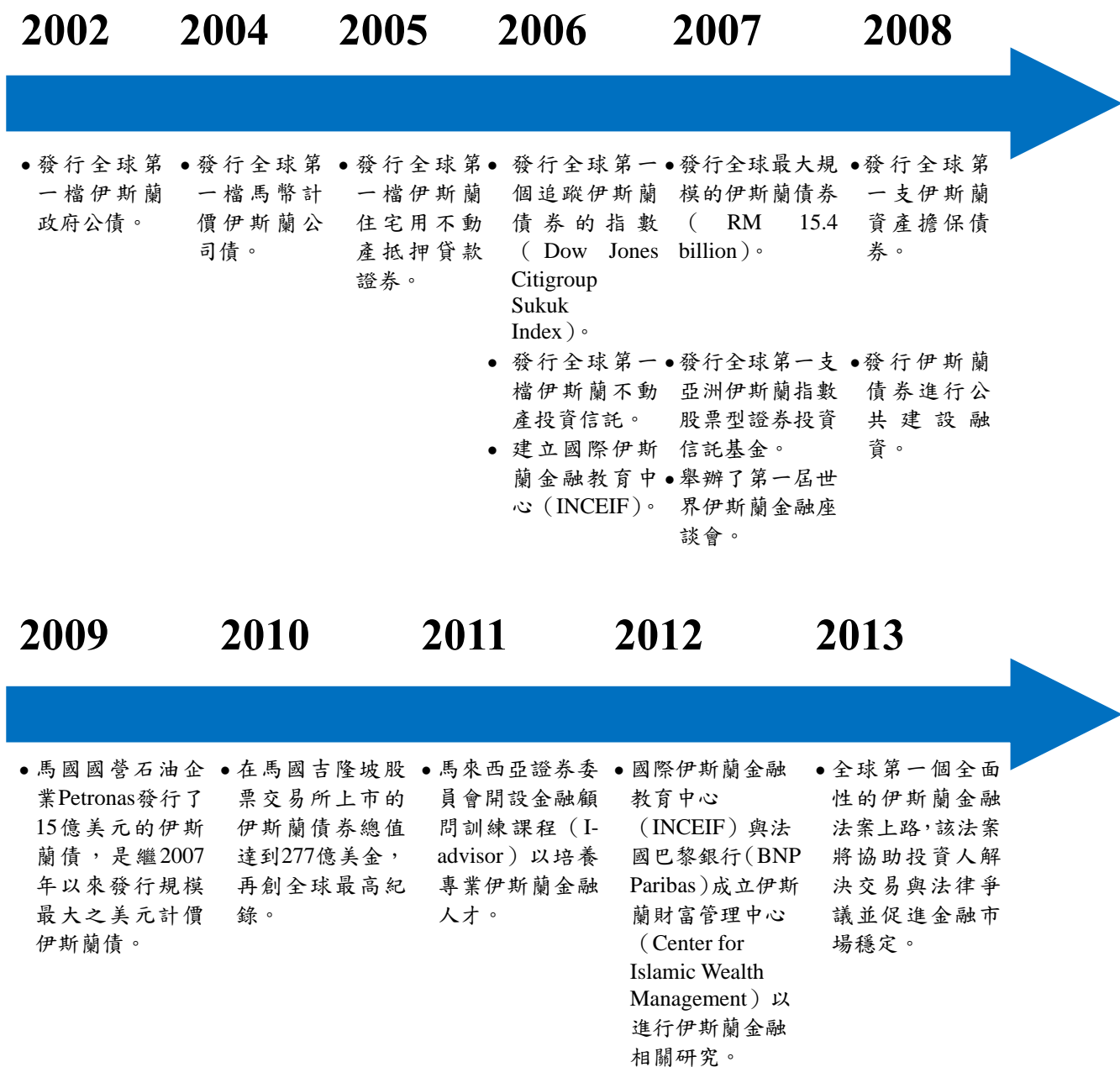
(三) 基金與債券等伊斯蘭金融產品

圖 3 標示近年馬來西亞發展伊斯蘭金融商品的重要里程碑，由該圖可知，馬來西亞除發展合乎伊斯蘭教教義的股票市場外，在發行伊斯蘭債券 (Sukuk)、單位信託基金、伊斯蘭交易所買賣基金 (ETF)、房地產投資信託等業務方面，也多為全球首創。舉例而言，馬國於 2002 年發行全球第一檔伊斯蘭債券、2005 年發行全球第一檔伊斯蘭住宅用不動產抵押貸款證券，以及 2006 年發行第一檔追蹤伊斯蘭債券的指數等，都具有劃時代的意義。馬來西亞吉隆坡股票交易所 (Bursa Malaysia Stock Market) 上市的伊斯蘭債券總值，在 2010 年達到 277 億美元，再創全球最高紀錄。由此可見，馬來西亞的伊斯蘭金融發展領先群倫，在全球資斯蘭金融體系中扮演領頭羊的角色。

從圖 3 之說明也可發現馬國政府自 2008 年

起，即進一步著手進行伊斯蘭金融法規制度的建立，以及相關研究與教育的發展，包含舉行政策與實務相關座談會、開設金融顧問訓練課程 (I-advise) 與建立伊斯蘭財富管理中心等。此外，馬國亦於 2013 年建立全球第一部全面性伊斯蘭金融法案，該法案將協助投資人解決交易與法律爭議，提供投資人除法院外的爭議解決機制。該等發展與政策都顯示馬國政府積極推動改善伊斯蘭金融的交易環境與法規制度，以促進金融市場穩定的決心。

由圖 4 可發現，至 2012 年為止馬來西亞所發行的伊斯蘭債券金額已占全球伊斯蘭債券金額的 64%，市場占有率相當高，惟馬來西亞的伊斯蘭債券市場未來仍有相當大的發展空間。根據美國彭博 (Bloomberg) 資訊公司等研究機構資料顯示，預計至 2015 年全球金融機構對伊斯蘭債券之需求即可達到 4,000 億美元，而總體投資



資料來源：本研究整理。

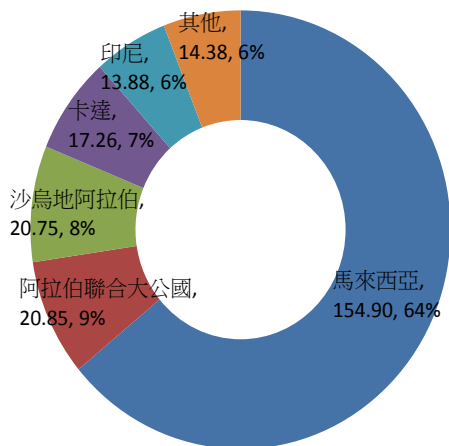
圖 3 近年馬來西亞發展伊斯蘭金融的重要里程碑

需求則預計可達到 6,000 億美元 (如圖 5)。

四、結語

除馬來西亞外，目前已有許多亞洲國家相當看好並已著手推動伊斯蘭金融業務，藉以吸引伊斯蘭教國家的主權基金與外匯儲備，挹注國內經

濟與金融市場。舉例而言，2006 年中國大陸即開始發行伊斯蘭債券，投資於中國大陸國有電力基礎建設，2009 年起也在寧夏回族自治區進行伊斯蘭銀行金融試點。香港政府近幾年也積極規劃建立伊斯蘭金融中心，進而推動香港伊斯蘭金融平臺與相關法規之發展。2007 年香港首度發行伊斯蘭基金，即已募集超過 6,500 萬美元至香港投資

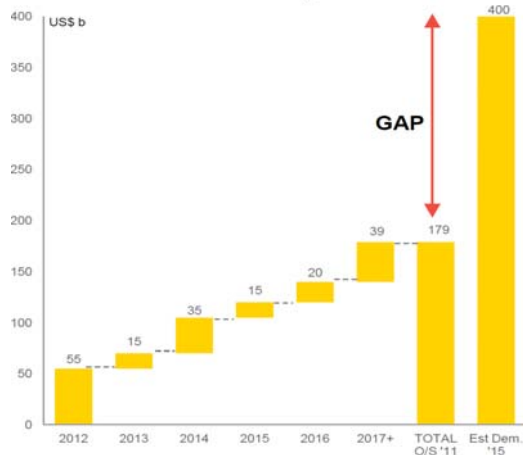


資料來源：zawya, Available at: <http://www.zawya.com/>，本研究整理。

圖 4 各國在全球債券市場的市占率圓餅圖

此外，包括新加坡、日本等亞洲主要國家近年來也積極發展伊斯蘭金融，致力開發伊斯蘭金融市場之潛在商機。

我國擁有良好的投資環境與條件，尤其在電子、資通訊與生技農產業領域更具高度的全球競爭力，早為各國所矚目，更是中東與其他伊斯蘭國家希望發展的重要領域。對此，我國除積極吸引外資進入國內資本市場外，亦可研擬我國推展伊斯蘭金融的可行作法，例如可參考馬來西亞伊斯蘭金融的發展歷程，適時引進伊斯蘭債券、單位信託基金、伊斯蘭交易所買賣基金等伊斯蘭金



資料來源：World Islamic Banking Competitiveness Report 2012/13 (2012), Ernst & Young, The World Islamic Banking Conference.

圖 5 全球伊斯蘭債券發行量與 2015 年估計需求量

融商品，以吸引更多外資投入我國基礎建設、通訊與生技農產業等資本市場。另一方面，我國目前正積極推動與東南亞各國洽簽經濟合作協議（Economic Cooperation Agreement, ECA），東南亞國家伊斯蘭人口比重相當高，如欲進一步加強我國與東南亞各國之經貿往來，本文建議我國政府以及有意拓展東南亞或伊斯蘭金融業務之業者，未來可針對推展伊斯蘭金融進行成本效益分析等相關研究，適時評估我國發展伊斯蘭銀行業務之可行性與具體策略。