



รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

โครงการ

การศึกษานโยบายเพื่อการพัฒนาการเงินอิสลามของประเทศไทย

(The Study of Policy Development of Islamic Finance in Thailand)

ภายใต้ชุดโครงการ

“ความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศไทยกับประเทศในตะวันออกกลาง”

โดย

ศูนย์ศึกษานโยบายเพื่อการพัฒนา

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เมษายน 2553

รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

โครงการ การศึกษานโยบายเพื่อการพัฒนาการเงินอิสลามของประเทศไทย

(The Study of Policy Development of Islamic Finance in Thailand)

ผู้ทำวิจัย

สังกัด

ผศ. ดร. มนชยา อรุณศรี

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ชุดโครงการ

“ความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศไทยกับประเทศในตะวันออกกลาง”

สนับสนุนโดยสำนักงานกองทุนสนับสนุนงานวิจัย

(ความเห็นในรายงานนี้เป็นของผู้วิจัย สกว. ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยเสมอไป)

Executive summary

นับตั้งแต่ปี 2545 เป็นต้นมา ระดับราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้กลุ่มประเทศผู้ถือครองปิโตรดอลลาร์กลายเป็นกลุ่มพลังขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจใหม่ที่มีขนาดใหญ่และเติบโตเร็วที่สุดแห่งหนึ่งของโลก เนื่องจากประเทศผู้ส่งออกน้ำมันส่วนใหญ่มีประชากรเป็นชาวมุสลิม ส่งผลให้การเงินอิสลามมีความสำคัญเพิ่มขึ้นอย่างมาก ไม่เพียงเฉพาะในโลกมุสลิมเท่านั้นแต่กระแสการเงินอิสลามยังขยายตัวไปสู่ตลาดการเงินสากลทั่วโลกอย่างรวดเร็ว ปัจจุบันการเงินอิสลามของโลกมีอัตราการขยายตัวราว 15-20% ต่อปีซึ่งนับเป็นการขยายตัวอย่างต่อเนื่องท่ามกลางวิกฤตการเงินโลก จากรายงานของ International Financial Services London (IFSL) พบว่าสินทรัพย์การเงินอิสลามที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์ในปี 2551 มีขนาดประมาณ 951 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ มีสถาบันการเงินอิสลามกว่า 300 แห่ง บริษัทประกันภัยอิสลามกว่า 80 แห่ง และมีการจัดตั้งกองทุนอิสลามมากกว่า 350 กองทุนทั่วโลก

ลักษณะสำคัญของการเงินอิสลาม คือ ธุรกรรมทางการเงินต้องตั้งอยู่บนหลักชาริอะฮ์ (Shariah) ซึ่งเป็นระบบกฎหมายและจริยธรรมของอิสลามที่มีสาระสำคัญคือ สัจจะหรือธุรกรรมทางการเงินทุกประเภทต้องไม่มีดอกเบี้ยในทุกระดับของการแลกเปลี่ยนทางการเงิน หากใช้หลักการปันกำไรและขาดทุนเป็นพื้นฐานแทน อีกทั้งมีข้อบังคับที่ห้ามดำเนินกิจกรรมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการเก็งกำไร และการพนันด้วย โดยจากการศึกษาทางทฤษฎีพบว่า ระบบการเงินอิสลามมีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้มากกว่าระบบการเงินทั่วไป โดยสามารถลดปัญหาทางการเงินหลายๆ ประการที่ระบบการเงินทั่วไปกำลังเผชิญอยู่ อาทิ การสร้างเครดิตแบบสุดโต่ง (Excessive Credit) Moral Hazard และ Adverse Selection นอกจากนี้ การเงินอิสลามยังมีฟังก์ชันเพื่อลดความเสี่ยงของการกระจายรายได้ในสังคมได้ดีกว่าระบบการเงินทั่วไปด้วย

อย่างไรก็ดี การเงินอิสลามในปัจจุบันยังนับว่ามีขนาดเล็กมาก (ประมาณ 1% ของขนาดการเงินโลก) โดยการเงินอิสลามที่มีสัดส่วนมากที่สุดนับตามขนาดของสินทรัพย์ คือการธนาคาร 84% ตามด้วยพันธบัตรอิสลาม (Sukuk) 10% และที่เหลือเป็นกองทุนอิสลามและการประกันภัยอิสลาม (Takaful) จากข้อมูลดังกล่าวชี้ให้เห็นว่าภาคธนาคารอิสลาม และ Sukuk มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการเงินอิสลาม และมีแนวโน้มที่จะขยายตัวทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ดังเห็นได้จากธนาคารพาณิชย์ทั่วไปที่เริ่มเปิดช่องทางบริการด้านการเงินอิสลามมากขึ้น รวมถึงการขยายสาขาของธนาคารอิสลามไปยังประเทศอื่นๆ ด้วย นอกจากนี้ รัฐบาลของหลายๆ ประเทศเริ่มให้ความสำคัญต่อการออก Sukuk มากขึ้น โดยมุ่งหวังที่จะดึงดูดเม็ดเงินจากนักลงทุนที่ยึดหลักชาริอะฮ์จำนวนมาก

รายงานของ The Banker แสดงให้เห็นว่า ปัจจุบันการเงินอิสลามของประเทศไทยยังคงล้าหลังกว่าประเทศในภูมิภาคอาเซียน โดยอยู่ในอันดับ 5 รองจากประเทศมาเลเซีย อินโดนีเซีย บรูไน และสิงคโปร์ โดยในปี 2552 ประเทศไทยมีขนาดสินทรัพย์การเงินอิสลามประมาณ 496 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นสัดส่วนของธนาคารอิสลามมากที่สุด ตามด้วยกองทุนอิสลาม และประกันภัยอิสลาม ทั้งนี้ ประเทศไทยยังไม่มี การออก Sukuk มีแต่เพียงแผนที่จะออกเท่านั้น การเงินอิสลามในประเทศไทยยังคงอยู่ในระยะเริ่มต้นมาก และมีการพัฒนาอย่างช้าๆ เนื่องจากระบบการเงินอิสลามของประเทศไทยยังคงมีจุดอ่อนและอุปสรรคจำนวนมาก อาทิ กฎระเบียบและระบบภาษีที่ไม่เอื้ออำนวยให้การเงินอิสลามสามารถแข่งขันกับระบบการเงินทั่วไปได้ การขาดทรัพยากรบุคคลที่มีความรู้และความชำนาญ ส่งผลให้การพัฒนาของผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามยังค่อนข้างจำกัด รวมถึงปัญหาความไม่สงบทางการเมืองของประเทศไทย อย่างไรก็ตาม โอกาสในการขยายตัวของการเงินอิสลามในประเทศไทยก็ยังคงมีอยู่ เนื่องจากประเทศไทยยังคงมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่อยู่ในอันดับต้นๆ ของภูมิภาคจากพื้นฐานโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ประกอบกับการเงินอิสลามยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนาและห่างไกลจากจุดอิ่มตัวของวัฏจักร ซึ่งนับเป็นโอกาสอันดีสำหรับประเทศไทย หากประเทศไทยสามารถผลักดันตัวเองให้เข้าไปอยู่ในกลุ่มประเทศผู้นำกเบิกทางการเงินอิสลามของภูมิภาคได้

อย่างไรก็ตามจุดอ่อนในการพัฒนาการเงินอิสลามในประเทศไทยยังมีอยู่มากโดยเฉพาะด้านกฎหมายและข้อบังคับ รวมถึงระบบภาษีที่ไม่เอื้ออำนวยให้เกิดการเติบโตของการเงินอิสลาม ซึ่งเป็นสิ่งที่รัฐบาลสามารถจะเปลี่ยนแปลงได้ โดยใช้นโยบายเชิงรุก อาทิ การปรับแก้กรอบข้อบังคับต่างๆ รวมถึงนโยบายทางด้านภาษีเพื่อให้การเงินอิสลามอยู่ภายใต้กติกาเดียวกันกับระบบการเงินทั่วไปให้ไม่เกิดการเสียเปรียบ การเปิดให้มีการแข่งขันในระบบการเงินอิสลามมากขึ้น การพัฒนาบุคลากรให้มีความรู้ความชำนาญทางด้านการเงินอิสลาม การพัฒนาตลาดทุนและสร้างบรรทัดฐานสำหรับการลงทุนในกองทุนให้สอดคล้องกับหลักชารีอะฮ์ การพัฒนาสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานโดยใช้เครื่องมือทางการเงินอิสลาม และการใช้ Mudaraba เพื่อให้เงินกู้แก่ SMEs ที่สอดคล้องหลักชารีอะฮ์ การพัฒนาระบบสหกรณ์อิสลาม การพัฒนาตลาดประกันภัยอิสลาม การเข้าร่วมเป็นสมาชิกของ The Islamic Financial Services Board (IFSB) เป็นต้น ทั้งนี้ เป้าหมายของประเทศไทยมิใช่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค เนื่องจากตลาดทางการเงินอิสลามภายในประเทศมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับประเทศอินโดนีเซีย และมาเลเซีย ในขณะเดียวกันประเทศไทยก็ไม่มี การเปิดเสรีทางการเงินดังเช่นสิงคโปร์ หากแต่เราจำเป็นต้องสร้างกลยุทธ์ที่จะทำให้ประเทศไทยได้เข้าไปอยู่ในกระแสให้ได้ กล่าวคือการเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของการขยายตัวของการเงินอิสลามที่กำลังมีบทบาทสำคัญในเวทีอุตสาหกรรมการเงินระหว่างประเทศ

รายงานวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) รวบรวมและสรุปข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะและความสำคัญของการเงินอิสลามในด้านของการเป็นทางเลือกจากการเงินทั่วไป 2) แสดงแนวโน้มของการเงินอิสลามในโลกและประเทศต่างๆ ที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ 3) แสดงลักษณะและวิเคราะห์ศักยภาพทางด้านการเงินอิสลามของประเทศไทยในปัจจุบัน รวมถึงวิเคราะห์ว่าประเทศไทยควรจะต้องให้ความสำคัญกับการเงินอิสลามมากน้อยเพียงใด และ 4) วิเคราะห์แนวทางในการกำหนดยุทธศาสตร์ที่เหมาะสม เป็นไปได้ และสอดคล้องกับศักยภาพของประเทศไทย

บทคัดย่อ

ระดับราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในทศวรรษนี้ ส่งผลให้เกิดการขยายตัวของสภาพคล่องปีโตรดอลลาร์ในกลุ่มประเทศรอบอ่าวในตะวันออกกลางมหาศาล นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ของกลุ่มผู้ลงทุนปีโตรดอลลาร์ในสินทรัพย์ทางการเงินที่สอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ และกลายเป็นกระแสที่ได้รับความสนใจจากตลาดการเงินสากลทั่วโลก การพัฒนาทั้งทางด้านทฤษฎีและในภาคปฏิบัติของสถาบันการเงินอิสลามหลายร้อยแห่งภายใต้ระบบเศรษฐกิจที่หลากหลายทั่วโลกได้พิสูจน์ให้เห็นว่าโมเดลการเงินอิสลามสามารถทำงานได้

นักการเงินอิสลามเชื่อว่า เวลานั้น ไม่ได้ให้ผลตอบแทนใด เวลาจะทำให้เกิดเป็นมูลค่าได้ต่อเมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้เกิดขึ้นแล้วเท่านั้น ดอกเบี้ยจึงเป็นสิ่งต้องห้ามเนื่องจากถูกระบุขึ้นเป็นจำนวนที่ชัดเจน ขณะที่ผลกำไรและขาดทุนซึ่งเป็นผลที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมของผู้ยืมนั้นเป็นสิ่งที่มีความไม่แน่นอน เนื่องจากการเงินอิสลามมีพื้นฐานบนเศรษฐกิจจริง จึงมีประสิทธิภาพและก่อให้เกิดความยั่งยืนในอุตสาหกรรมการเงินได้มากกว่าระบบการเงินทั่วไป เห็นได้จากสถาบันการเงินอิสลามที่สามารถฟื้นคืนจากวิกฤตการเงินโลกได้ดีกว่าธนาคารพาณิชย์ทั่วไป เนื่องจากไม่มีปัญหาการสร้างเครดิตแบบสุดโคง จรรยาสามานย์ และคัดเลือกไม่พึ่งประสงค์ มากเท่าระบบการเงินทั่วไป การเงินอิสลามยังสามารถลดความยากจนและความเหลื่อมล้ำของการกระจายรายได้ในสังคมได้ดีกว่าระบบการเงินทั่วไปด้วย อย่างไรก็ตามการดำเนินการของการเงินอิสลามในปัจจุบันยังอยู่ห่างไกลจากระดับเต็มศักยภาพ เนื่องจากปัจจัยที่เป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาของการเงินอิสลามยังมีอยู่มากและไม่ได้รับการสนับสนุนในโครงสร้างอย่างเพียงพอ

แม้ว่าในปัจจุบันการเงินอิสลามของประเทศไทยจะมีขนาดเล็กมาก อย่างไรก็ตามโอกาสในการขยายตัวของการเงินอิสลามในประเทศไทยก็ยังคงมีอยู่ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทยมีความแข็งแกร่ง มีความหลากหลายในภาคเศรษฐกิจจริง และความมีเสถียรภาพของภาคการเงิน ประกอบกับการเงินอิสลามมีแนวโน้มการเติบโตอย่างรวดเร็วและเริ่มเบนออกไปนอกภูมิภาคตะวันออกกลางมากขึ้น อย่างไรก็ตามจุดอ่อนในการพัฒนาการเงินอิสลามในประเทศไทยยังมีอยู่มากโดยเฉพาะด้านกฎหมายและข้อบังคับ รวมถึงระบบภาษีที่ไม่เอื้ออำนวยให้เกิดการเติบโตของการเงินอิสลาม ซึ่งเป็นสิ่งที่รัฐบาลสามารถจะเปลี่ยนแปลงได้ โดยใช้นโยบายเชิงรุก อาทิ การปรับแก้รอบข้อบังคับต่างๆรวมถึงนโยบายทางด้านภาษีเพื่อให้การเงินอิสลามอยู่ภายใต้กติกาเดียวกันกับระบบการเงินทั่วไปให้ไม่เกิดการเสียเปรียบ การเปิดให้มีการแข่งขันในระบบการเงินอิสลามมากขึ้น การพัฒนาบุคลากรให้มีความรู้ความชำนาญทางด้านการเงินอิสลาม การพัฒนาตลาดทุนและสร้างบรรทัดฐานสำหรับการลงทุนในกองทุนให้สอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ เป็นต้น ทั้งนี้เป้าหมายของประเทศไทยมิใช่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค เนื่องจากตลาดทางการเงินอิสลามภายในประเทศมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับประเทศอินโดนีเซีย และมาเลเซีย ในขณะเดียวกันประเทศไทยก็ไม่มีเปิดเสรีทางการเงินดังเช่นสิงคโปร์ หากแต่เราจำเป็นต้องสร้างกลยุทธ์ที่จะทำให้ประเทศไทยได้เข้าไปอยู่ในกระแสให้ได้ กล่าวคือการเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของการขยายตัวของการเงินอิสลามที่กำลังมีบทบาทสำคัญในเวทีอุตสาหกรรมการเงินระหว่างประเทศ

Abstract

Continued record-high petroleum prices in this decade have resulted in substantial petrodollar liquidity in the Gulf countries. This presents a significant increase in demand by petrodollar investors for Shariah-compliant financial assets not only in the Muslim world but also in global conventional finance. The theoretical development and actual practice of hundreds of Islamic financial institutions under different regimes around the globe has proved the viability of the Islamic finance model.

Islamic scholars maintain that time by itself does not give a yield, but can only contribute to the creation of value when an economic activity is undertaken. Interest fixed *ex ante* is certain, while profits and losses are not. To take a certain as compensation for uncertain amounts is to indulge in Riba and is therefore unlawful. Since Islamic finance is based on real economic activity, then it is more efficient and provides more sustainability to the financial industry than conventional finance. Islamic finance institutions have been more resilient to the global financial crisis than conventional banks due to less excessive credit, moral hazard, and adverse selection problems. Also, Islamic finance is more conducive to poverty and income inequality alleviation. However, Islamic finance is far from yielding its full potential since there still exist a number of unfavorable factors and it does not have the supporting institutional set-up in place.

Though the size of current Islamic finance in Thailand is insignificant, the chance that it will grow in Thailand still exists. Thailand has a relatively strong economic foundation together with stability in financial sector. The Kingdom performs at very high levels and displays clear abilities to compete and win in the regional field. Meanwhile, since Islamic finance is still a nascent industry, it has great potential for development and to spread and to other regions. Nevertheless, there are still weaknesses in the developing Islamic finance industry in Thailand especially in laws and regulations, as well as the tax system which obstructs the growth of Islamic finance. However, government can play an active role in promoting the growth of Islamic finance. The country urgently needs to amend its regulatory and tax framework to ensure a level playing field between Islamic and conventional finance; to create a competitive environment for Islamic finance institutions; to develop personnel with expertise in Islamic finance; to develop capital markets and set up the Shariah compliant benchmark for investment in Islamic investment funds. However, the country does not aspire to become a regional hub for Islamic finance since the Thai Islamic financial market is very small compared with Indonesia and Malaysia. In addition, Thailand is not financially liberalized like Singapore. Therefore, Thailand's national strategy is to become part of a fast growing Islamic finance which is currently becoming more significant in the international finance industry.

สารบัญ

หน้า

Executive Summary	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1: บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของเรื่อง	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
1.4 ขอบเขตของโครงการวิจัย	4
บทที่ 2: วิวัฒนาการและลักษณะของการเงินอิสลาม	5
2.1 วิวัฒนาการของการเงินอิสลาม	5
2.2 ลักษณะของการเงินอิสลาม	10
2.2.1 ความหมายของ Riba ในศาสนาอิสลาม	10
2.2.2 ดอกเบี้ยกับการเงินอิสลาม	12
บทที่ 3: เครื่องมือทางการเงินอิสลาม	15
3.1 สัญญาทางการค้า	17
3.1.1 สัญญาในการแลกเปลี่ยนและซื้อขาย	18
3.1.2 สัญญาการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สิน	20
3.2 สัญญาทางการเงิน	21
3.2.1 สัญญา Murabaha	21
3.2.2 สัญญา Bay' Bithamin Ajil	26
3.2.3 สัญญา Musharaka	26
3.3 สัญญาตัวกลางทางการเงิน	27
3.3.1 สัญญาความเป็นหุ้นส่วน	28
3.3.2 สัญญา Trust	31
3.3.3 สัญญา Security	33

สารบัญ

หน้า

3.4 กรณีศึกษาสัญญาทางการเงินอิสลามที่ถูกใช้โดยสถาบันการเงินอิสลาม	35
บทที่ 4: ความสำคัญของการเงินอิสลาม	40
บทที่ 5: สถานการณ์การเงินอิสลาม	49
5.1 ธนาคารอิสลาม	51
5.2 พันธบัตรอิสลาม	52
5.3 กองทุนอิสลาม	54
5.4 ประกันภัยอิสลาม	59
บทที่ 6: การเงินอิสลามในกลุ่มประเทศ GCC และประเทศที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ	62
6.1 วิวัฒนาการของการเงินอิสลาม	62
6.2 ลักษณะการเงินอิสลาม	68
6.2.1 ธนาคารอิสลาม	68
6.2.2 พันธบัตรอิสลาม	73
6.2.3 กองทุนอิสลาม	79
6.2.4 ประกันภัยอิสลาม	86
6.3 นโยบายรัฐบาลในการสนับสนุนการเงินอิสลาม	88
บทที่ 7: พัฒนาการของการเงินอิสลามในประเทศไทย	97
7.1 ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย	99
7.1.1 ความเป็นมา	99
7.1.2 แนวทางการดำเนินงานปี 2552 ของธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย	102
7.1.3 ความท้าทายของธนาคารอิสลาม	104
7.2 กองทุนอิสลาม	106
7.3 พันธบัตรอิสลาม	107
7.4 ประกันภัยอิสลาม	109
7.5 สหกรณ์อิสลาม	110
บทที่ 8: การวิเคราะห์ศักยภาพทางด้านการเงินอิสลามของประเทศไทย	112
8.1 จุดแข็ง	115
8.2 จุดอ่อน	118
8.3 โอกาส	121
8.4 อุปสรรค	123

สารบัญ

หน้า

บทที่ 9: บทสรุปและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	125
บรรณานุกรม	133
ภาคผนวก ก: องค์ประกอบของ Riba	136
ภาคผนวก ข: แบบสอบถามและการสัมภาษณ์ลูกค้าธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย	138
ภาคผนวก ค: บริการทางการเงินปัจจุบันของธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย	145

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 ความแตกต่างระหว่างสัญญา Mudaraba และสัญญาซื้อขายแบบเงินกู้ทั่วไป	25
4.1 สรุปข้อแตกต่างของการเงินอิสลามกับการเงินทั่วไป	47
5.1 มูลค่า SWF ของแต่ละประเทศ	58
6.1 การออก Sukuk ที่สำคัญผ่าน Labuan	92
8.1 ตารางวิเคราะห์ศักยภาพทางการเงินอิสลามของประเทศไทย	114

สารบัญภาพ

รูปที่	หน้า
3.1 สัญญาและเครื่องมือทางการเงินอิสลาม	16
3.2 แผนผังโครงสร้างของสัญญาในการติดต่อธุรกิจ	17
3.3 กลไกของสัญญา Murabaha	23
3.4 สัญญาตัวกลางทางการเงิน (Financial Intermediation Contract) โดยสรุป	28
3.5 กลไกการทำงานของธนาคารอิสลาม	35
3.6 Two-Tier Mudaraba Model	36
5.1 ราคาน้ำมันโลกเฉลี่ยต่อปีในช่วงปี 2490 – 2551	49
5.2 ขนาดของการเงินอิสลามของปี 2549 – 2551	50
5.3 สัดส่วนของการเงินอิสลามในปี 2550 แยกรายประเทศ	51
5.4 มูลค่าสินทรัพย์ของธนาคารอิสลามแต่ละประเทศในปี 2550	52
5.5 มูลค่า Sukuk (Sovereign Sukuk และ Corporate Sukuk)	53
5.6 Sukuk แบ่งตามประเภทของธุรกิจที่ออก ข้อมูล ณ ปี 2550	54
5.7 ประเภทของกองทุนอิสลาม	55
5.8 มูลค่ากองทุนอิสลามในช่วงปี 2546 – ไตรมาส 1 ปี 2552	55
5.9 สัดส่วนจำนวนของกองทุนที่ออกสู่ตลาดแต่ละปีแบบแบ่งรายภูมิภาค	56
5.10 มูลค่าการลงทุนในกองทุนอิสลามของกลุ่มที่เป็นบุคคล	57
5.11 สัดส่วนของการลงทุนในกองทุนอิสลามแต่ละรูปแบบของกลุ่มบุคคล	57
5.12 สัดส่วนของการลงทุนในกองทุนอิสลามของกองทุนบำเหน็จบำนาญในแต่ละประเทศ	59
5.13 มูลค่าเบี้ยประกันภัยอิสลามแบบแบ่งตามภูมิภาค	60
5.14 มูลค่าเบี้ยประกันภัยอิสลามแบ่งตามประเภทของประกันภัย	61
5.15 การคาดการณ์แนวโน้มประกันภัยอิสลามในช่วงหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก	61
6.1 สินทรัพย์ธนาคารอิสลามในภูมิภาคตะวันออกกลาง	69
6.2 สินทรัพย์ธนาคารอิสลามในภูมิภาคเอเชีย	70
6.3 สัดส่วนสินทรัพย์ธนาคารอิสลามต่อระบบธนาคารแต่ละประเทศ	71
6.4 สินทรัพย์ธนาคารอิสลามในภูมิภาคอื่นๆ	73
6.5 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยบาห์เรนในแต่ละปี	74
6.6 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยซาอุดีอาระเบียในแต่ละปี	74
6.7 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ในแต่ละปี	75
6.8 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยมาเลเซียในแต่ละปี	76

สารบัญภาพ

รูปที่	หน้า
6.9 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยสิงคโปร์ในปี 2552	77
6.10 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยอินโดนีเซียในแต่ละปี	78
6.11 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยปากีสถานในแต่ละปี	78
6.12 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของบาห์เรนในปี 2543 – 2552	79
6.13 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของซาอุดีอาระเบียในปี 2543 – 2552	80
6.14 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ในปี 2543 – 2552	81
6.15 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของคูเวตในปี 2543 – 2552	82
6.16 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของมาเลเซียในปี 2543 – 2552	83
6.17 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของอินโดนีเซียในปี 2543 – 2552	84
6.18 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของปากีสถานในปี 2543 – 2552	85
6.19 สัดส่วนของกองทุนอิสลามตามประเภทของกองทุนของสหราชอาณาจักรในปี 2543 – 2552	85
6.20 มูลค่าประกันภัยอิสลาม (Gross Takaful) ใน GCC	86
6.21 มูลค่าประกันภัยอิสลาม (Gross Takaful) ในเอเชีย	88
7.1 สินทรัพย์การเงินอิสลามในประเทศไทยและบางประเทศในอาเซียนในปี 2552	98
7.2 สินทรัพย์การเงินอิสลามในประเทศไทยในปี 2551	99
7.3 สรุปประเภทของสินเชื่อบุคคลแบบต่างๆ	100
7.4 สัดส่วนของสินเชื่อของธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทยในปี 2548 – 2551	101
7.5 มูลค่าจดทะเบียนของกองทุนอิสลามในประเทศไทย	107
7.6 มูลค่าประกันภัยอิสลามในประเทศไทย	109
8.1 ประมาณการการกระจายตัวของมุสลิมในประเทศต่างๆ	119
ก.1 องค์ประกอบของ Riba	136

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของเรื่อง

ตั้งแต่ปี 2545 เป็นต้นมา ที่ระดับราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นกว่าสามเท่า ส่งผลให้กลุ่มผู้ถือครอง ปีโตรดอลลาร์ กลายเป็นกลุ่มพลังขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจใหม่ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดและเติบโตเร็วที่สุด แซงหน้ากลุ่มธนาคารกลาง ในเอเชีย กลุ่ม Private Equity Funds และ Hedge Funds โดยในปี 2549 กลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันได้เลื่อนสถานะขึ้นเป็นแหล่งของเงินทุนไหลออกสุทธิขนาดใหญ่ที่สุดในโลก ผลคือ สภาพคล่องในตลาดเงิน (Fixed Income Markets) ได้เพิ่มขึ้นอย่างมากและส่งผลกระทบต่อระดับอัตราดอกเบี้ยให้ลดลงอย่างมากตามมา ขณะเดียวกันปีโตรดอลลาร์ก็ได้เพิ่มสภาพคล่องให้แก่ตลาดทุนระหว่างประเทศมหาศาล การริเริ่มของปีโตรดอลลาร์ทั้งในตลาดเงินและตลาดทุนนี้ ส่งผลให้กลุ่มผู้ถือครองปีโตรดอลลาร์ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในโลกมุสลิมกลายเป็นผู้เล่นที่มีบทบาทและอิทธิพลในตลาดเศรษฐกิจโลกปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

มีการประมาณการณ์ว่าทุกครั้งที่ราคาน้ำมันสูงขึ้น 1 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จะทำให้ประเทศตะวันออกกลางมีรายได้เพิ่มขึ้นเป็นพิษอีกต่างหากถึง 6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในช่วง 3 – 4 ปีที่ผ่านมา เราจึงเห็นการถือครองปีโตรดอลลาร์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล และสิ่งที่เติบโตพร้อมๆ กันก็คือ การเงินอิสลามที่มีการดำเนินการอย่างกว้างขวางและขยายตัวรวดเร็วจากโลกมุสลิมไปสู่ยังตลาดการเงินสากล ปัจจุบันการเงินอิสลามมีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็ว 15 – 20% ต่อปี การเงินอิสลามในตลาดโลกมีมูลค่า 10 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ มีสถาบันการเงินอิสลามกว่า 300 แห่ง มีทรัพย์สินที่เป็นของธนาคารอิสลามมูลค่า 700 ล้าน ดอลลาร์สหรัฐ มีการจัดตั้งกองทุนอิสลามมากกว่า 350 กองทุน และบริษัทประกันภัยอิสลามมากกว่า 80 แห่งทั่วโลก

จากประชากรมุสลิมทั่วโลกที่มีถึง 1,600 ล้านคน และการทะยานขึ้นของธุรกิจน้ำมัน ทำให้ระบบการเงินอิสลามเติบโตอย่างรวดเร็วและกระจายไปทั่วโลก โดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจสูง และประชากรกว่าครึ่งนับถือศาสนาอิสลาม การลงทุนของการเงินอิสลามจึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกในโลกการเงินปัจจุบัน ทั้งเพื่อชาวมุสลิมเองที่สามารถลงทุนและเข้าถึงแหล่งทุนได้มากขึ้น ขณะเดียวกันนักลงทุนทั่วไปก็สามารถเข้ามาลงทุนในการเงินอิสลามได้ด้วยเช่นกัน

คำจำกัดความของการเงินอิสลาม (Islamic Finance) ครอบคลุมถึงธุรกรรมทางการเงิน ทุกประเภท อาทิ การจัดหาเงินลงทุน การบริหารจัดการเงินลงทุน การกู้ยืมต่างๆ การออกตั๋วเงิน ฯลฯ ซึ่งสิ่งที่การเงินอิสลามแตกต่างจากธุรกรรมการเงินทั่วไปก็คือ ต้องเป็นไปตามหลักชาริอะฮ์¹ กล่าวคือ ห้ามจ่ายหรือเก็บดอกเบี้ย สัญญาหรือธุรกรรมทุกชนิดต้องไม่มี Riba² มีการแบ่งปันกำไรและขาดทุนตามแบบของการเป็นหุ้นส่วนทางการเงินอิสลาม กล่าวคือ สถาบันการเงินแทนที่จะเป็นเจ้าหนี้กลายเป็นผู้ลงทุนหรือเป็นตัวแทนของผลผลิตภาพที่แท้จริง ธุรกรรมต่างๆ จะต้องมีส่วนที่พึงได้ที่เป็นรูปธรรมรองรับเป็นหลักประกัน และห้ามการลงทุนหรือการสนับสนุนทางการเงินแก่ธุรกิจที่ละเมิดกฎแห่งการประพฤติปฏิบัติทางศาสนาอิสลาม อาทิ ธุรกิจการพนัน สุรา ธุรกิจเนื้อหมู เป็นต้น ลักษณะพิเศษอีกประการของการเงินอิสลาม คือ ผลลัพธ์หรือบริการที่สถาบันการเงินอิสลามจัดสรรต้องยึดถือตามกฎหมายอิสลามที่ผ่านการพิจารณาหรือตรวจสอบโดยคณะกรรมการที่ปรึกษากฎหมายอิสลาม ซึ่งถูกแต่งตั้งขึ้นประจำแต่ละสถาบันการเงิน

ในอดีต บริการทางการเงินอิสลามจะถูกใช้ในภาคเอกชน ผู้บริโภครายย่อย การเงินอิสลามที่ใช้ในปัจจุบันเพิ่งได้รับการพัฒนาเมื่อปี 2523 ซึ่งในขณะนั้น เศรษฐกิจทางการเงินแบบอิสลามที่ใหญ่ที่สุดอยู่ในสองภูมิภาคของโลก ได้แก่ ประเทศบาห์เรนในตะวันออกกลาง และประเทศมาเลเซียในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งโดยทั่วไปก็เป็นเพียงการส่งเสริมให้ลูกค้าสามารถได้มาซึ่งสินทรัพย์ส่วนบุคคล เช่น รถยนต์ อัญมณี ที่อยู่อาศัยเท่านั้น ต่อมาการเงินอิสลามก็ค่อยๆ ได้รับแรงผลักดันให้มีโอกาสขยายตัวและมีบทบาทที่สำคัญกว้างขวางขึ้น ครอบคลุมโครงการเงินกู้ขนาดใหญ่ ซึ่งวิธีการส่วนใหญ่คล้ายกับหลักการของสถาบันการเงินทั่วไป เพียงแต่ยังคงสอดคล้องกับหลักปฏิบัติของศาสนาอิสลามดังกล่าวข้างต้น มีการออกพันธบัตรต่างๆ รวมถึงการพัฒนาและส่งเสริมตลาดเพื่อการซื้อขายพันธบัตร โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ประเทศบาห์เรน และมาเลเซียได้ออกพันธบัตรหลายครั้ง และแม้แต่ธนาคารโลกเองก็เคยมีการระดมทุนด้วยการออกพันธบัตรอิสลามในประเทศมาเลเซียด้วยเช่นกัน การขยายตัวอย่างรวดเร็วของการเงินอิสลามนี้มีแรงผลักดันทั้งจากด้านอุปสงค์และอุปทาน ทางด้านอุปสงค์ จากความต้องการลงทุนของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันในตะวันออกกลางที่มีปีโตรดอลลาร์อย่างล้นหลาม ขณะเดียวกัน อุปทานของการเงินอิสลามประกอบด้วยหลายๆ ประเทศที่ต้องการลงทุน จึงยินดีที่จะเปิดรับการเงินอิสลามโดยเฉพาะประเทศตะวันตก อาทิ ประเทศอังกฤษ ซึ่งประสบความสำเร็จอย่างมาก ในการริเริ่มใช้ปีโตรดอลลาร์ไปใช้ประโยชน์ผ่านทางตลาดในกรุงลอนดอน และมีการอนุมัติให้ธนาคารพาณิชย์อีกหลายแห่งเปิดให้บริการการเงินอิสลามด้วย สถาบันการเงินของสหรัฐฯ หลายแห่งก็ได้เข้าไปเปิดสาขาในประเทศบาห์เรน เป็นต้น

¹ หรือกฎหมายศรัทธาของศาสนาอิสลาม ซึ่งยึดถือมาจากข้อแนะนำในคัมภีร์อัลกุรอาน จากประเพณีการประพฤติปฏิบัติตั้งแต่สมัยศาสดาโมฮัมหมัด รวมถึงความเห็นพ้องของบรรดานักกฎหมายมุสลิม

² หมายถึง ส่วนเกิน คู่สัญญาต้องไม่มีรายได้หรือผลตอบแทนอันใดที่เพิ่มขึ้นมาหลังจากเวลาผ่านไประยะหนึ่ง

การที่ธนาคารพาณิชย์ในหลายประเทศให้ความสนใจการเงินอิสลามเพิ่มมากขึ้นในทศวรรษที่ผ่านมา ส่งผลให้เกิดการผนวกของอุตสาหกรรมบริการทางการเงินอิสลามกับระบบการเงินโลกอย่างแน่นแฟ้น และทำให้การเงินอิสลามมีมาตรฐานที่เป็นสากลมากขึ้น ในขณะเดียวกัน โลกการเงินก็ได้รู้จักลักษณะเฉพาะของการเงินอิสลามมากยิ่งขึ้นเช่นกัน โดยองค์กรที่มีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมสนับสนุน และอำนวยความสะดวกการรวมเข้าด้วยกันของระบบการเงินโลกกับระบบการเงินอิสลาม คือ คณะกรรมการว่าด้วยบริการของการเงินอิสลาม ก่อตั้งขึ้นโดยสถาบันการเงินในประเทศมุสลิมส่วนใหญ่ในตะวันออกกลาง เมื่อปี 2545 ในประเทศมาเลเซีย ปัจจุบันมีธนาคารกลางจาก 20 ประเทศมุสลิมเป็นสมาชิก นอกจากนี้ยังมีองค์กรต่างๆ ที่มีหน้าที่เกี่ยวกับการดูแลกฎระเบียบและให้คำปรึกษาอีกนับร้อยรายเป็นสมาชิกสมทบ ซึ่งรวมถึงองค์กรทางการเงินระดับโลก อาทิ ธนาคารโลก กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ และธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย เป็นต้น

สำหรับประเทศไทย การเงินอิสลามนับว่ายังไม่ประสบความสำเร็จมากนัก ถึงแม้ว่าจะมีธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทยก็ตาม เนื่องจากตลาดทุนอิสลามในประเทศไทยมีขนาดเล็ก จึงทำให้โอกาสในการร่วมทุนกับโครงการใหญ่ๆ เป็นไปได้ยาก การจัดการด้านภาษียังไม่มี ความชัดเจน ผลกระทบต่อการลงทุนที่สอดคล้องกับหลักชารีอะฮ์ยังมีน้อยมาก นอกจากนี้ ยังมีความเข้าใจผิดทั่วไปว่า ธนาคารอิสลามให้บริการเฉพาะชาวอิสลามเท่านั้น ปัจจัยเหล่านี้ทำให้ระบบการเงินอิสลามยังไม่มีพัฒนาการเช่นประเทศเพื่อนบ้าน อย่างประเทศมาเลเซีย ที่มีเป้าหมายเพื่อเป็นศูนย์กลางการเงินอิสลามของโลก

รายงานวิจัยฉบับนี้จะศึกษาลักษณะ ความสำคัญ และแนวโน้มของการเงินอิสลามในโลก กลุ่มความร่วมมือรัฐอ่าวอาหรับ (Gulf Cooperation Council: GCC) ประเทศที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ และประเทศไทย ตลอดจนวิเคราะห์ศักยภาพทางด้านการเงินอิสลามของประเทศไทยทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต และนำเสนอแนวนโยบายแก่ภาครัฐในอันที่จะทำให้ประเทศไทยได้รับประโยชน์สูงสุดทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากการขยายตัวของธุรกรรมการเงินอิสลามที่มีความแข็งแกร่ง และมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 1.2.1 เพื่อศึกษาลักษณะและความสำคัญของการเงินอิสลามในด้านของการเป็นทางเลือกจากการเงินทั่วไป
- 1.2.2 เพื่อศึกษาแนวโน้มของการเงินอิสลามในโลก กลุ่มประเทศ GCC และเอเชีย

- 1.2.3 เพื่อศึกษาลักษณะของการเงินอิสลามในประเทศไทย และวิเคราะห์ศักยภาพทางด้านการเงินอิสลามของประเทศไทยทั้งในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต ว่าประเทศไทยควรจะต้องให้ความสำคัญกับการเงินอิสลามมากน้อยเพียงใด
- 1.2.4 เพื่อศึกษาแนวทางในการกำหนดยุทธศาสตร์ที่เหมาะสม เป็นไปได้ และสอดคล้องกับศักยภาพของประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- 1.3.1 ทราบถึงลักษณะและความสำคัญของการเงินอิสลามในด้านของการเป็นทางเลือกจากการเงินทั่วไปทราบถึงทิศทางของการเงินอิสลามในโลก กลุ่มประเทศ GCC และเอเชีย
- 1.3.2 สามารถประเมินศักยภาพของการเงินอิสลามในประเทศไทยได้
- 1.3.3 ได้ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายแก่ภาครัฐในอันที่จะทำให้ประเทศไทยได้รับประโยชน์สูงสุดทั้งในระยะสั้นและระยะยาว จากการขยายตัวของธุรกรรมการเงินอิสลามที่มีความแข็งแกร่งและมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง

1.4 ขอบเขตของโครงการวิจัย

ศึกษาการเงินอิสลามของประเทศไทย กลุ่มประเทศ GCC และประเทศที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ อาทิ ประเทศมาเลเซีย อังกฤษ

บทที่ 2

วิวัฒนาการและลักษณะของการเงินอิสลาม

2.1 วิวัฒนาการของการเงินอิสลาม

สำนักคิดอิสลาม (Islamic Schools of Thought)

Madh'hab หมายถึง สำนักคิดอิสลาม (Islamic Schools of Thought) หรือสำนักนิติศาสตร์อิสลาม (Islamic Schools of Law) หรือ Fiqh ซึ่งหมายถึง นิติศาสตร์ศาสนา (Religious Jurisprudence) โดยชาวมุสลิมนิกายซุนนีย์ที่เป็นนิกายที่ใหญ่ที่สุดในอิสลาม (ประมาณ 85% ของชาวมุสลิมทั่วโลก) ส่วนใหญ่ต่างยึดมั่นในหลักการปฏิบัติพื้นฐานที่เหมือนกันตามนบีอัมหมัด แม้ว่าจะมีความแตกต่างในรายละเอียดปลีกย่อยของการปฏิบัติตามแต่ละสำนักคิดของมุสลิมนิกายซุนนีย์ก็ตาม ทั้งนี้ มุสลิมซุนนีย์จะไม่ถูกจัดประเภทตามชื่อของสำนักคิดอิสลาม แต่มักจะถูกเรียกรวมกันว่ามุสลิมซุนนีย์ หลักชาริอะฮ์ตามทัศนะของมุสลิมซุนนีย์นั้น มีพื้นฐานมาจากคัมภีร์อัลกุรอาน และ Sunnah นิกายซุนนีย์ในอดีตมี 17 สำนักแต่ได้สูญหายไปตามกาลเวลา โดยในปัจจุบันเหลืออยู่มี 4 สำนักนิติศาสตร์อิสลาม (Schools of law) ได้แก่

1. **Hanafi** เป็นสำนักคิดอิสลามที่ก่อตั้งโดย อิหม่าม Abu Hanifa an-Nu'man โดยเป็นสำนักที่ยอมรับแนวคิดของโลกสมัยใหม่มากที่สุดสำนัก Hanafi ที่พบในภาคเหนือของประเทศอิรัก อิหร่าน อินเดีย อิรัก ตุรกี ประเทศแถบทะเลบอลข่าน และประเทศต่างๆ ในซีกโลกตะวันตก

2. **Shafi'i** เป็นสำนักคิดอิสลามที่ก่อตั้งโดย อิหม่าม Muhammad ibn Idris ash-Shafi'i เป็นสำนักที่ได้รับการยอมรับและปฏิบัติตามทั่วโลก โดยเป็นสำนักที่แพร่หลายมากในประเทศอิรัก โซมาเลีย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ไทย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ มัลดีฟ และกลุ่มชาวเคิร์ด ทั้งนี้ Shafi'i เป็นสำนักที่ได้รับการยอมรับอย่างเป็นทางการจากประเทศบรูไนและมาเลเซีย

3. **Maliki** เป็นสำนักคิดอิสลามที่ก่อตั้งจากผลงานของ อิหม่าม Malik ibn Anas เป็นสำนักที่พบในภาคเหนือและตะวันตกของทวีปแอฟริกา

4. **Hanbali** เป็นสำนักคิดอิสลามอนุรักษนิยมและมีความเคร่งครัดสูงสุด ก่อตั้งโดย อิหม่าม Ahmad สำนักนิติศาสตร์ Hanbali ยึดถือ Hadith อย่างเคร่งครัดและไม่ยอมรับการใช้ข้อโต้แย้งเชิงปรัชญาที่มีต่อความเชื่อทางศาสนา Hanbali เป็นสำนักที่เป็นแนวคิดและปฏิบัติสำหรับมุสลิมในบริเวณคาบสมุทรอาหรับ (Arabian Peninsula)

ปัจจุบันมีกลุ่มสำนักนิติศาสตร์อีกกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญคือ กลุ่มที่ไม่ได้ยึดถือหรือสังกัดตนอยู่ใน 4 สำนักนิติข้างต้น แต่การวินิจฉัยหลักการศาสนาจะใช้วิธีศึกษาทัศนะของทั้ง 4 กลุ่มสำนัก แล้ววิเคราะห์ถึงทัศนะที่มีความน่าเชื่อถือมากที่สุดโดยยึดถืออัลกุรอานและ Sunnah เป็นธรรมเนียมสำคัญในการวินิจฉัยเรื่องต่างๆในศาสนา

การพัฒนาการเงินอิสลามยุคใหม่ของโลกสามารถแบ่งได้เป็น 3 ช่วงเวลาดังนี้

ช่วงที่ 1: ก่อน 2493

ในช่วงศตวรรษที่ 19 จนถึงต้นศตวรรษที่ 20 ประเทศมุสลิมจำนวนมากอยู่ภายใต้อาณานิคมของประเทศมหาอำนาจในช่วงเวลานั้น ทำให้สังคมมุสลิมได้สูญเสียวัฒนธรรมดั้งเดิมไปและถูกแทนที่ด้วยแนวคิดใหม่ๆ ที่ได้จากกลุ่มผู้มีอำนาจ ถึงแม้ว่าจะมีการต่อต้านจากกลุ่มมุสลิมและได้พยายามนำเอาวัฒนธรรมเดิมกลับคืนมาแต่ก็ไม่เป็นที่แพร่หลายนัก จนกระทั่งหมดยุคอาณานิคม วัฒนธรรมของอิสลามก็เริ่มกลับมาอีกครั้ง ซึ่งแสดงความเป็นอิสลามและชี้ให้เห็นถึงความต้องการที่แท้จริงในการดำเนินชีวิต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านเศรษฐกิจ ทางตอนใต้ของอินเดียที่มีชนกลุ่มน้อยชาวมุสลิมอาศัยอยู่ได้มีการพัฒนารูปแบบการเงินอิสลามขึ้น โดยนำเอาหลักศาสนาอิสลามเข้าไปรวมกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ด้วยการให้กู้ยืมโดยไม่คิดดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในปี 2433 ซึ่งเกิดขึ้นในช่วงของเทศการรีนเร้งที่มีการบริจาคทั้งเงินและหนังสือจากประชาชนและนำไปปล่อยกู้โดยไม่คิดดอกเบี้ยแก่คนจน นอกจากนี้ ในปี 2466 ได้มีการก่อตั้ง Anjuman Imdad-e-Bahmi Qardh Bila Sud (Interest Free Credit Society) ที่เมืองไฮเดอราบัดของอินเดีย

ในช่วงเวลาเดียวกัน ข้อวิจารณ์และการต่อต้านเกี่ยวกับวัฒนธรรมตะวันตกเริ่มรุนแรงขึ้นเมื่อ Barclays Bank ได้ตั้งสาขาขึ้นที่กรุงโคโรไนปี 2433 เพื่อจัดหาทุนสำหรับการก่อสร้างคลองสุเอซ ซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจโดยธนาคารที่มีพื้นฐานจากดอกเบี้ยอันขัดต่อหลักศาสนาอิสลามอย่างร้ายแรง นำมาซึ่งการต่อต้านจากชาวมุสลิมในอียิปต์ จากนั้นไม่นาน ในปี 2446 กระแสการต่อต้านในระบบการเงินที่มีพื้นฐานจากดอกเบี้ยก็ทวีความรุนแรงขึ้น เมื่อมีการจ่ายดอกเบี้ยให้แก่กองทุนเงินออมในประเทศอียิปต์

ในช่วงเวลาแรกนี้ได้มีความพยายามในการศึกษาความแตกต่างระหว่างระบบเศรษฐกิจทั่วไปกับระบบเศรษฐกิจแบบอิสลาม ธนาคารทั่วไป (Conventional Banks) เริ่มมีการศึกษาถึงรูปแบบของสัญญาที่เป็นไปตามหลักซารีอะฮ์ โดยเฉพาะในเรื่องที่เกี่ยวกับความเป็นหุ้นส่วน โดยในปี 2493 นักเศรษฐศาสตร์อิสลามได้นำเสนอรายละเอียดเริ่มต้นของระบบธนาคารที่ไม่มีอัตราดอกเบี้ยเป็นพื้นฐาน ได้แก่ Mudaraba และ Wakala

ช่วง 2: 2493 – 2533

ในช่วงปี 2493 – 2503 Lloyd Metzler ได้นำเสนอระบบการเงินทางเลือกใหม่โดยที่สัญญาอยู่ภายใต้พื้นฐานของหลักความเท่าเทียมกันมากกว่าการเป็นลูกหนี้กับเจ้าหนี้ ไม่มีการรับประกันทั้งหนี้สินและสินทรัพย์

ประเทศมาเลเซียได้มีความพยายามในการพัฒนารูปแบบการออมสำหรับชาวมุสลิมขึ้น เพื่อใช้ในการเดินทางแสวงบุญ โดยความพยายามนี้ได้แรงจูงใจจากความคิดที่ว่าเงินที่ออมไว้สำหรับการเดินทางจาริกแสวงบุญไม่ควรเกี่ยวข้องกับดอกเบี้ย ทำให้มีการก่อตั้ง Pilgrims' Saving Corporation ขึ้นในปี 2506 ซึ่งภายหลังรวมเข้ากับ Pilgrims' Management และ Fund Board (ซึ่งรู้จักกันในชื่อ Tabung Haji) ในปี 2512

ในปี 2506 ได้มีการก่อตั้งธนาคารอิสลามสมัยใหม่แห่งแรกของโลกที่มีพื้นฐานตามหลักชาริอะฮ์ขึ้นในอียิปต์ คือ Mit Ghamr Local Saving Bank โดย Ahmed-al-Najjar ได้นำแนวความคิดบางส่วนมาจาก German Saving Banks ความสำเร็จของ Mit Ghamr Local Saving Bank พิสูจน์ให้เห็นว่าธนาคารพาณิชย์ที่ดำเนินการภายใต้หลักชาริอะฮ์สามารถเติบโตได้เช่นกัน

ปี 2513 เกิดวิกฤตราคาน้ำมันขึ้นทั่วโลก ส่งผลให้ประเทศผู้ส่งออกน้ำมันหรือที่เรียกกันว่าปิโตรดอลลาร์ (Petrodollar หรือรายได้จากน้ำมัน) เพิ่มขึ้นมหาศาล และส่งผลให้ความต้องการทางการเงินอิสลามขยายตัวอย่างรวดเร็ว เนื่องจากประเทศผู้ค้าน้ำมันโดยเฉพาะประเทศมุสลิมมีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดสูง และต้องการหาช่องทางลงทุนที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์ดังเห็นได้จากมีธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กจำนวนมากเพิ่มขึ้นในตะวันออกกลาง และในช่วงเวลาเดียวกันนี้ มีการศึกษาอย่างจริงจังทางการเงินอิสลาม ทั้งทางด้านทฤษฎีและการวิจัยและพัฒนา เพื่อให้เข้าใจถึงระบบการเงินและระบบเศรษฐกิจที่ไม่มีพื้นฐานมาจากดอกเบี้ย ทั้งนี้ ธนาคารอิสลามก็เริ่มถือกำเนิดขึ้นในหลายๆ ประเทศ อาทิ ในปี 2514 The Nasir Social Bank ก่อตั้งขึ้นในอียิปต์จากคำสั่งของประธานาธิบดี นับได้ว่าเป็นธนาคารเพื่อสังคมแห่งแรก และธนาคารอิสลามแห่งแรกที่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐบาล ปี 2518 Dubai Islamic Bank ก่อตั้งโดยกลุ่มพ่อค้า และเป็นกรณีเริ่มของภาคเอกชนเป็นครั้งแรกในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ นอกจากนี้ ธนาคารอิสลามได้กลายเป็นโอกาสทางธุรกิจสำหรับทั้งนักลงทุนภายในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงธนาคารพาณิชย์ทั่วไปด้วย

หลังจากนั้นธนาคารอิสลามจำนวนมากได้ถูกตั้งขึ้นในหลากหลายประเทศมุสลิมทั่วภูมิภาคตะวันออกกลางตั้งแต่ปี 2513 ประกอบด้วย

- The Islamic Development Bank ในประเทศซาอุดีอาระเบีย (2518)
- The Dubai Islamic Bank (2518)
- The Faisal Islamic Bank in Egypt (2519)
- The Faisal Islamic Bank of the Sudan (2520)
- The Jordan Islamic Bank (2521)
- The Jordan Financial and Investment Bank (2521)
- The Islamic Investment Company Ltd. In the United Arab Emirates (2521)
- Kuwait Finance House (2522)

เพื่อให้เกิดความสอดคล้องกันของหลักชาริอะฮ์ระหว่างธนาคารอิสลามในหลากหลายประเทศจึงได้มีการจัดตั้ง International Association of Islamic Banks ในปี 2520

การขยายตัวของการเงินอิสลามเกิดขึ้นพร้อมๆ กับการศึกษา วิจัยและพัฒนาอย่างจริงจังเกี่ยวกับการเงินอิสลาม โดยปี 2513 แนวคิดการเงินเรื่อง Murabaha ได้พัฒนาขึ้นเป็นเครื่องมือหลักในการออกกองทุนของธนาคารอิสลาม ในปี 2518 มีการก่อตั้ง Islamic Development Bank (IDB) โดยองค์การกลุ่มประเทศอิสลาม (Organization of Islamic Countries: OIC) เพื่อให้เป็นสถาบันเพื่อการพัฒนาธนาคารอิสลามของภูมิภาค โดยมุ่งที่จะสนับสนุนให้เกิดการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศมุสลิม อีกทั้งมุ่งพัฒนาระบบการเงินภายใต้หลักชาริอะฮ์ด้วย ขณะที่กิจกรรมทางด้านวิชาการและการวิจัยเกิดขึ้นเมื่อปี 2519 ที่เมืองเมกกะ (Mekkah) ของซาอุดีอาระเบีย โดยเป็นงานสัมมนาชื่อ “First International Conference on Islamic Economics” และมีการก่อตั้งสถาบันวิจัยด้านการเงินอิสลามขึ้นครั้งแรกในปี 2521 คือ “Centre for Research in Islamic Economics” ซึ่งเป็นสถาบันวิจัยของ King Abdul Aziz University of Jeddah ของซาอุดีอาระเบีย

ในช่วงทศวรรษ 2520 นักเศรษฐศาสตร์ได้พยายามหาคำอธิบายเกี่ยวกับเสถียรภาพของระบบการเงิน โดย Minsky (1982) อธิบายว่าเหตุที่ระบบการเงินมีแนวโน้มที่จะไม่มีเสถียรภาพ เนื่องจากความไม่สอดคล้องของอายุสัญญา (Maturity Mismatch) ระหว่างหนี้สิน (Liability) หรือเงินฝากระยะสั้นกับสินทรัพย์ (Assets) หรือมูลค่าการลงทุนระยะยาว โดยมูลค่าของหนี้สินที่เป็นตัวเงินจะถูกค้ำประกัน ขณะที่มูลค่าของสินทรัพย์ที่เป็นตัวเงินไม่มีการค้ำประกันมูลค่า ดังนั้น การมีตัวกลางทางการเงินหรือธนาคารจะช่วยแก้ปัญหาความไม่สมดุลดังกล่าวได้ ด้วยการจัดการสภาพคล่องให้อยู่ในภาวะที่สมดุลขึ้น

หลังจากนั้น ในปี 2523-2533 เป็นช่วงที่เริ่มเข้าสู่ยุคแห่งการขยายตัวและการพัฒนาการบริการทางการเงิน โดยการพัฒนาที่เกิดขึ้น อาทิ การวิจัยอย่างต่อเนื่องในระดับแนวคิดและทฤษฎี การเปลี่ยนแปลงระบบการเงินของประเทศมุสลิม 3 ประเทศ ได้แก่ อิหร่าน ปากีสถาน และชูดาน ที่ประกาศเป้าหมายว่าจะเปลี่ยนระบบการเงินทั้งหมดเป็นระบบการเงินที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์ทั่วไปยังได้เปิดให้บริการการเงินที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์เพิ่มเติมด้วย ส่วนกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) เริ่มทำงานศึกษาเกี่ยวกับเศรษฐกิจมหภาคที่ไม่มีดอกเบี้ยเป็นพื้นฐาน และในงานศึกษายังได้แสดงให้เห็นว่าหากระบบเศรษฐกิจมีสัญญาณที่ร่วมกันรับความเสี่ยงจากกำไรและขาดทุนจะทำให้ระบบการเงินมีเสถียรภาพขึ้น ทั้งนี้ งานศึกษาดังกล่าวเพิ่งได้รับการสนับสนุนในปี 2547 เมื่อ 2 นักเศรษฐศาสตร์อย่าง Mohsin Khan และ Abbad Mirakhor ได้รับรางวัลสูงสุดจาก ISDB ทางด้านเศรษฐศาสตร์อิสลาม และสุดท้าย OIC, Fiqh Academy และสถานศึกษาทางศาสนาอิสลามหลายแห่งได้ร่วมกันอภิปรายเกี่ยวกับช่องทางของการเงินอิสลามด้วย

ธนาคารอิสลามได้เพิ่มจำนวนขึ้นอีกมากหลังจากปี 2523 นอกจากนั้น ยังได้มีการจัดตั้งธนาคารอิสลามครั้งแรกในประเทศที่ไม่ใช่มุสลิม คือ International Islamic Bank of Investment and Development ในประเทศลักเซมเบิร์กในปี 2523 และธนาคารอิสลามต่างๆ ดังนี้

- The Dubai Islamic Bank (2523)
- The Qatar Islamic Bank (2524)
- Islamic Counters in Pakistan Bank (2524)
- The Malaysian Islamic Bank (2526)
- The Mauritania Islamic Bank (2528)
- The Tanzibar Islamic Bank (2528)
- The Iraq Islamic Bank (2528)
- The Turkey Islamic Bank (2529)

ช่วงที่ 3: 2533 – ปัจจุบัน

ช่วงต้นของปี 2533 ตลาดการเงินอิสลามเริ่มมีขนาดใหญ่เพียงพอที่จะดึงดูดผู้วางนโยบายของภาครัฐและสถาบันการเงินที่สนใจนวัตกรรมของผลิตภัณฑ์การเงินอิสลาม นำมาซึ่งการพัฒนาต่างๆ อาทิ

- การก่อตั้ง Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI) ขึ้นที่บาห์เรน เพื่อดูแลเกี่ยวกับกฎต่างๆ รวมถึงการสร้างมาตรฐานของการเงินอิสลาม
- เกิดผลิตภัณฑ์ประกันภัยอิสลาม (Takaful)
- การออกกองทุนหุ้นอิสลาม (Islamic Equity Fund)
- การตั้ง Dow Jones Islamic Index และ FTSE Index สำหรับหุ้นที่สอดคล้องตามหลักชาริอะฮ์
- การขยายตัวอย่างรวดเร็วของการเงินอิสลามทำให้ IMF ร่วมกับหน่วยงานที่ดูแลทางด้านกฎระเบียบและข้อจำกัดต่างๆ ก่อตั้ง Islamic Financial Services Board (IFSB) ในช่วงต้นปี 2543 เพื่อดูแลความมีเสถียรภาพของระบบการเงินอิสลาม
- การพัฒนาตลาดทุนอิสลาม (Capital Market) และพันธบัตรอิสลาม ในรูปแบบต่างๆ ในประเทศบาห์เรน มาเลเซีย และประเทศศูนย์กลางทางการเงินอื่นๆ
- การพัฒนา Islamic Mortgage ในสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร

นอกจากนี้ จำนวนของธนาคารทั่วไปที่นำเสนอช่องทางการเงินอิสลามก็ได้เพิ่มจำนวนมากขึ้น อาทิ Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), American Express Bank Ltd., UBS, American Bank, ANZ Grindlays, BNP-Paribas, Chase Manhattan, Kleinwort Benson และธนาคารทั่วไปของตะวันออกกลาง อาทิ National Commercial Bank of Saudi Arabia, United Bank of Kuwait และ Riyadh Bank ส่งผลให้ตลาดการเงินอิสลามขยายตัวอย่างรวดเร็ว Citibank นับได้ว่าเป็นธนาคารทั่วไปของชาติตะวันตกที่ก่อตั้งธนาคารอิสลามขึ้นมา โดยแยกเป็น Citi Islamic Investment Bank (Bahrain) ในปี 2539 และ

เมื่อไม่นานมานี้ Union Bank of Switzerland (UBS) ได้ก่อตั้ง Noriba Bank นำไปสู่การก่อตั้งธนาคารอีกจำนวนมากในอ่าวอาหรับ นอกจากนี้ HSBC และธนาคารในประเทศขององค์การความร่วมมือและพัฒนามหาสมุทรแปซิฟิก (Organization for Economic Cooperation and Development: OECD) ได้ร่วมกันจัดตั้ง HSBC Global Islamic Finance (GIF) ขึ้นในปี 2541

2.2 ลักษณะของการเงินอิสลาม

ธุรกรรมทางการเงินอิสลามต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานของหลักชาริอะฮ์ซึ่งเป็นระบบกฎหมายและจริยธรรมอิสลาม กล่าวคือ สัญญาหรือธุรกรรมทุกประเภทจะต้องไม่เกี่ยวข้องกับข้อห้ามต่อไปนี้

1. ดอกเบี้ย (Riba) ธุรกรรมทางการเงินอิสลามห้ามมิให้มีการให้และรับดอกเบี้ย โดยคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะต้องไม่หวังผลตอบแทนหรือผลประโยชน์อื่นใดที่กองเงยขึ้นมาเมื่อเวลาผ่านไป
2. การลงทุนในสิ่งต้องห้ามตามที่ระบุในคัมภีร์อัลกุรอาน (Qur'an) อาทิ การผลิตและการค้าเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ สิ่งพิมพ์และภาพยนตร์ที่มีภาพเปลือยเป็นจุดขาย ยาเสพติดหรือสิ่งของมอมเมาที่ผิดกฎหมาย หมูหรือผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับหมู การพนันหรือผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับการพนัน เป็นต้น
3. การพนัน (Maysir) และการเก็งกำไรโดยขาดการวิเคราะห์ข้อมูลบนพื้นฐานที่เชื่อถือได้หรือการกระทำสิ่งหนึ่งสิ่งใดที่ผลลัพธ์ยังไม่ปรากฏชัดเจน (Gharar) กล่าวคือ
 - ก. Maysir ถือว่าเป็นความเสี่ยงรูปแบบหนึ่ง ซึ่งทำให้เกิดความไม่แน่ใจในผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้น เช่น สลากกินแบ่งประเภทต่างๆ การเสี่ยงโชคด้วยการทายผล หรือการซื้อสลากเพื่อคาดหวังผลรางวัล
 - ข. Gharar นอกจากจะเป็นการเก็งกำไรโดยขาดการวิเคราะห์บนข้อมูลที่เชื่อถือได้แล้ว ยังรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายในอนาคตที่ไม่มีความแน่นอน

2.2.1 ความหมายของ Riba ในศาสนาอิสลาม

ความหมายตามภาษาอาหรับนั้น Riba หมายถึง ส่วนเกิน (Excess หรือ Surplus) หรือส่วนที่เพิ่มเติมมา (Addition) หากใช้ในรูปของคำกริยา Riba หมายถึง เพิ่มขึ้นหรือทวีขึ้น หรือหมายถึง เรียกหรือบีบบังคับเอามากกว่าที่กำหนด นักวิชาการชาวมุสลิมสมัยโบราณพิจารณาว่าเงิน มีหน้าที่สำคัญ คือ เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน เป็นมาตรฐานของมูลค่า และเป็นหน่วยในการวัด แต่ปฏิเสธหน้าที่ของเงินในฐานะที่เป็นเครื่องสะสมมูลค่า ดังนั้น การให้กู้ยืมเงินโดยการเก็บดอกเบี้ยจึงถือว่าเป็นสิ่งที่น่ารังเกียจและไม่ยุติธรรมเนื่องจากเงินมิได้ถูกสร้างมาเพื่อแสวงหาตัวมันเอง แต่สร้างมาเพื่อใช้กับสิ่งอื่น นอกจากนั้นบทบัญญัติในพระคัมภีร์อัลกุรอาน ยังเน้นย้ำถึงการหารายได้จากการทำการค้าขายแทนที่จะหารายได้จากการการเก็บดอกเบี้ย มีการบัญญัติไว้ว่า พระอัลเลาะห์ (Allah) ห้ามมิให้จ่ายหรือรับส่วนเกินที่มากกว่าเงินต้นของการกู้ยืมเงิน ไม่ว่าจะเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่หรืออัตราดอกเบี้ยแบบทบต้นก็ตาม

ในอดีตกาลก่อนที่จะมีการผลิตธนบัตร Riba มีความหมายชัดเจนสำหรับนักกฎหมายอิสลามและผู้ปฏิบัติ เนื่องจาก Riba เป็นข้อห้ามสำหรับสัญญาแลกเปลี่ยน (Sarf) แต่มีนักวิชาการจำนวนน้อยมากที่จะให้ความสำคัญกับ Riba ในฐานะที่เป็นข้อห้ามของสัญญากู้ยืม (Qard) ความหมายตามตัวของ Riba ที่หมายถึงเพิ่มขึ้นนั้น ถูกนำมาตีความโดยนักวิชาการคลาสสิกว่าหมายถึง การเพิ่มขึ้นของความมั่งคั่งอันเกี่ยวข้องกับตัวเงินเอง หรือเป็นการเพิ่มขึ้นในฐานะที่เป็นรางวัลหรือผลตอบแทนสำหรับการรอคอย หรือเป็นการเพิ่มขึ้นหรือพอกพูนขึ้นจากการที่ผู้ยืมจ่ายชำระเงินล่าช้าหรือเป็นผลมาจากการต่ออายุสัญญาการกู้ยืมออกไป³

ความหมายของ Riba ที่เกี่ยวข้องกับการเงินอิสลาม มีดังนี้

ตามหลักปฏิบัติในศาสนาอิสลาม Riba หมายถึง ค่าบริการเพิ่มเติม (Premium) ที่เกินมาจากเงินต้น โดยผู้กู้ต้องจ่ายให้แก่ผู้ให้กู้ตามเงื่อนไขสัญญาการกู้ยืมที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงร่วมกัน หรือเกิดจากการขยายช่วงเวลาการชำระหนี้ของผู้กู้ออกไป

ลักษณะสำคัญ 4 ประการที่กำหนดถึงข้อบัญญัติต้องห้ามของการเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ย คือ

1. อัตราดอกเบี้ยมีค่าเป็นบวก (Positive) และเป็นอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้คงที่ก่อน (Fix ex-ante)
2. อัตราดอกเบี้ยมีลักษณะที่ผูกติดกับเงื่อนไขของช่วงเวลาและจำนวนเงินที่กู้ยืม
3. การชำระดอกเบี้ยของผู้กู้มีลักษณะที่เป็นการค้ำประกัน (Guarantee) การกู้ยืม คือ ผู้กู้มีภาระต้องจ่ายดอกเบี้ยตามเงื่อนไขและข้อกำหนดในสัญญา โดยปราศจากการพิจารณาวัตถุประสงค์หรือผลลัพธ์ของการกู้ยืมเงินนั้น
4. อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือของรัฐที่ใช้ลงโทษและบีบบังคับให้ผู้กู้ยืมต้องจ่ายชำระหนี้เงินต้นในสัญญาการกู้ยืม ทั้งเงินต้นและอัตราดอกเบี้ย

2.2.2 ดอกเบี้ยกับการเงินอิสลาม

โดยทั่วไป Riba หมายถึง การปฏิบัติที่เรียกเก็บดอกเบี้ย (Financial Interest) หรือค่าบริการเพิ่มเติม (Premium) ที่เกินไปจากจำนวนเงินต้นของการกู้ยืม เมื่อพิจารณาถึงข้อห้ามที่เกี่ยวกับ Riba นั้น

ประเด็นที่ 1 ข้อห้ามที่เกี่ยวข้องกับการเก็บ Riba ถือเป็นการไม่ยอมรับ มูลค่าของเงินตามเวลา (Time Value of Money)

ถือเป็นความเข้าใจผิดอย่างยิ่งที่เชื่อว่า ข้อห้ามที่บัญญัติมิให้มีการเก็บดอกเบี้ยในสัญญาการกู้ยืมเงินเป็นการไม่ยอมรับแนวความคิดเรื่องมูลค่าของเงินตามเวลา นักวิชาการด้านการเงินอิสลามตระหนักถึงมูลค่าของเงินตามเวลา แต่ชี้ให้เห็นว่าการชดเชยสำหรับมูลค่าของเงินในรูปแบบดังกล่าวมีข้อจำกัด การยอมรับถึง

³ อ่านเพิ่มเติมในภาคผนวก ก

มูลค่าทางเศรษฐกิจของเวลาไม่ได้หมายถึงการยอมรับสิทธิในการชดเชยทางวัตถุที่เท่าเทียมกันสำหรับมูลค่าของเวลาที่ต้องสูญเสียไปในทุกกรณี

แนวความคิดของการเงินอิสลาม เรื่องต้นทุนค่าเสียโอกาสของทุน (Opportunity Cost of Capital) และมูลค่าของเงินตามเวลามีความแตกต่างกันซึ่งสามารถพิจารณาได้จากการลงทุนและการให้ยืม การเงินอิสลามเชื่อว่า เวลานั้นไม่ได้ให้ผลตอบแทนใด เวลาจะทำให้เกิดเป็นมูลค่าได้ต่อเมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้เกิดขึ้นแล้วเท่านั้น กล่าวคือ เงินจำนวนเท่ากันสามารถถูกนำไปใช้ในการลงทุนหรือนำไปให้บุคคลอื่นกู้ยืม กรณีที่นำเงินจำนวนดังกล่าวไปลงทุน ผู้ให้เงินลงทุนจะต้องชดเชยและร่วมแบกรับภาระที่เกิดจากการลงทุนร่วมกับผู้ลงทุน ในทางตรงกันข้าม การนำเงินจำนวนเดียวกันไปให้บุคคลอื่นกู้ยืม กรณีนี้ถือเป็นการกุศล (Charity) เพื่อช่วยเหลือบุคคลอื่น ซึ่งการให้ยืมเงินในกรณีนี้ถือเป็นการส่งเสริมให้ความช่วยเหลือเพื่อนมนุษย์ให้มีความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นพร้อมกันกับการพัฒนาทางเศรษฐกิจ

ตามแนวความคิดของการเงินสมัยใหม่ที่มีมองว่า ดอกเบี้ยที่ได้รับจากการให้กู้ยืมเงินถือเป็นผลตอบแทนหรือเป็นรางวัลสำหรับต้นทุนค่าเสียโอกาสที่เกิดขึ้นนั้น นักวิชาการอิสลามมีความเห็นว่า ดอกเบี้ยที่กำหนดขึ้นถือเป็นการระบุจำนวนที่ชัดเจน ขณะที่ผลกำไรและขาดทุนซึ่งเป็นผลที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมของผู้กู้ยืมนั้นเป็นสิ่งที่มีความไม่แน่นอน ดังนั้นการนำเอาทรัพย์สินหรือเงินที่มีความแน่นอนไปชดเชยให้กับทรัพย์สินหรือเงินที่เกิดขึ้นจากความไม่แน่นอนถือเป็นสิ่งที่ผิดกฎหมาย

กล่าวโดยสรุป การเงินอิสลามยอมรับมูลค่าของเงินตามเวลาในลักษณะของผลตอบแทนซึ่งเกิดจากการลงทุนหรือกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ขณะที่มองว่า การให้กู้ยืมเงินนั้นถือเป็นการกุศลที่ช่วยเหลือเพื่อนมนุษย์ด้วยกันและไม่ควรคาดหวังผลตอบแทนจากเงินจำนวนดังกล่าว

ประเด็นที่ 2 ข้อห้ามเกี่ยวกับ Riba หมายถึง ข้อห้ามที่บัญญัติมิให้มีการเรียกเก็บดอกเบี้ยเกินกว่าระดับอัตราดอกเบี้ยที่กฎหมายกำหนด (Excessiveness) Riba ครอบคลุมเฉพาะการเก็บดอกเบี้ยทบต้นเท่านั้น

ความหมายของคำว่า Usury ได้เปลี่ยนจากการให้กู้ยืมเงินโดยคิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อย่างง่ายในทุกระดับอัตราดอกเบี้ยมาเป็นการให้กู้ยืมเงินโดยเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยเกินกว่าอัตราที่กฎหมายกำหนด จึงทำให้เป็นปัญหาสำหรับผู้ที่ไม่มีความเข้าใจที่แท้จริงว่า ข้อห้ามที่บัญญัติมิให้เรียกเก็บอัตราดอกเบี้ย ได้กำหนดเฉพาะอัตราดอกเบี้ยที่เกินกว่าระดับที่กฎหมายกำหนดเท่านั้น ซึ่งถือว่าไม่ถูกต้องตามหลักศาสนาอิสลาม

แต่นักวิชาการด้านศาสนาอิสลามมีข้อคิดเห็นถึงประเด็นของระดับอัตราดอกเบี้ยที่ต้องห้ามมิให้เรียกเก็บตามหลักศาสนาอิสลามว่า ในคัมภีร์อัลกุรอานมิได้มีข้อบ่งชี้ที่ชัดเจนระหว่างการห้ามคิดดอกเบี้ยในอัตราปกติหรืออัตราที่เกินกว่ากฎหมายกำหนด แต่กล่าวโดยรวมว่า การเรียกเก็บดอกเบี้ยจากการกู้ยืมเงินนั้นไม่สามารถกระทำได้ไม่ว่าที่ระดับอัตราดอกเบี้ยใดๆ ก็ตาม สำหรับประเด็นการเก็บดอกเบี้ยอัตราคงที่หรืออัตราดอกเบี้ยทบต้นล้วนขัดกับหลักศาสนาอิสลามทั้งสิ้น

กล่าวโดยสรุป ข้อห้ามในศาสนาอิสลามที่มีให้เรียกเก็บดอกเบี้ยกับการกู้ยืมเงินนั้น พิจารณาว่า อัตราดอกเบี้ยใดๆ ก็ตามที่มีค่าเป็นบวก แม้จะเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ไม่เกินกว่าระดับที่กฎหมายกำหนด ก็ไม่สามารถกระทำได้ การคิดอัตราดอกเบี้ยทั้งในรูปแบบอัตราดอกเบี้ยคงที่หรืออัตราดอกเบี้ยทบต้น ก็ถือว่าขัดกับหลักศาสนาทั้งสิ้น เป็นที่น่าสังเกตว่า นักลงทุนในการเงินอิสลามรุ่นแรกๆ ยินดีที่จะซื้อพันธบัตรแบบ Zero-coupon หรือตั๋วคงคลังแบบมีส่วนลด (Discounted Treasury Bills) และรับผลตอบแทนในรูปแบบได้จากทุน (Capital Gains) แทนที่ดอกเบี้ย ซึ่งการปลดล็อกด้วยการใช้ Capital Gains ในปัจจุบันถือว่าเป็นอัตราดอกเบี้ยเพื่อวัตถุประสงค์ด้านภาษี และจริงๆ แล้วเป็นวิธีที่ได้รับการยอมรับลดลงเรื่อยๆ ในผู้ดูแลกฎเกี่ยวกับชาริอะฮ์

ประเด็นที่ 3 การปรับอัตราดอกเบี้ยเพื่อชดเชยกับอัตราเงินเฟ้อ (Adjustment for inflation) หรือการปรับค่าดัชนีอื่นใดในรูปแบบใดๆ จะอนุญาตให้กระทำได้

การกู้ยืมเงินโดยไม่คิดดอกเบี้ยอาจจะมีการปรับมูลค่าที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงสำหรับเงินที่ให้ผู้ยืมตลอดอายุสัญญาการกู้ยืมเงิน โดยการปรับค่าดัชนี (Indexation) ของสัญญาข้อผูกมัดทางการเงินซึ่งหมายถึง การปรับมูลค่าเมื่อระยะเวลาผ่านไป เพื่อชดเชยสำหรับการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของเงินจากอัตราเงินเฟ้อหรือเงินฝืดที่เกิดขึ้น ในกรณีทั่วไปของสินทรัพย์ทางการเงิน นิยมพิจารณาผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Ex-post Real Interest Rate) แทนอัตราดอกเบี้ยในรูปตัวเงิน (Nominal Interest Rate) การปรับค่าดัชนี (Indexation) ที่ถือว่าไม่ขัดกับหลักชาริอะฮ์ ได้แก่ การปรับค่าดัชนีเงินเฟ้อในค่าจ้างแรงงาน เงินเดือน เงินบำนาญ และการจ่ายเงินชดเชยประกันสังคม แต่หลักชาริอะฮ์ไม่สนับสนุนการปรับค่าดัชนีที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ทางการเงิน

แม้ว่านักวิชาการด้านศาสนาอิสลามส่วนหนึ่งจะเห็นว่า ควรจะอนุญาตให้มีการปรับค่าดัชนีเงินเฟ้อสำหรับการกู้ยืมเงิน เพื่อจะได้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ให้กู้ แต่นักวิชาการด้านศาสนาอิสลามส่วนใหญ่เห็นว่า การปรับค่าดัชนีเงินเฟ้อใดๆ เป็นสิ่งที่ไม่ควรกระทำ เนื่องจากพิจารณาได้ว่ามูลค่าที่ปรับเพิ่มขึ้นมาจากการคำนวณดัชนีเงินเฟ้อนั้นเปรียบเสมือนเป็นดอกเบี้ยจำนวนหนึ่ง นอกจากนี้ นักวิชาการด้านหลักปฏิบัติของศาสนาอิสลาม และนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ มีความเห็นว่าการปรับค่าดัชนีเงินเฟ้อสำหรับสัญญากู้ยืมเงินนั้นไม่ถูกต้องและไม่ถือว่าเป็นทางออกที่ควรกระทำ แท้จริงแล้วความมีเสถียรภาพของราคา และความมีวินัยทางการคลังเป็นสิ่งที่พึงกระทำเพื่อลดปัญหาเงินเฟ้อ ในมุมมองนี้ บทบาทของรัฐที่เป็นสาเหตุให้เกิดเงินเฟ้อควรได้รับความสนใจอย่างจริงจัง ยิ่งไปกว่านี้ นักเศรษฐศาสตร์หลายคนยังเน้นย้ำถึง ความรับผิดชอบของรัฐอิสลามในการดำเนินนโยบายที่มีประสิทธิภาพเพื่อป้องกันอัตราเงินเฟ้อ เพื่อจะลดความเสียหายจากการอ่อนค่าของเงิน (Depreciation) และเมื่อนโยบายของรัฐเป็นสาเหตุให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อ รัฐบาลจึงควรรับผิดชอบและชดเชยกับมูลค่าของเงินที่ลดลงแก่ผู้ให้กู้

แม้ว่าการปรับค่าดัชนีเงินเฟ้อถือเป็นข้อห้ามตามหลักศาสนาอิสลาม แต่มีการเสนอแนวทางการแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากสัญญาการกู้ยืม คือ การใช้สัญญากู้ยืมในรูปแบบของสินค้าหรือทรัพย์สินอื่นที่ไม่ใช่

เงินแทน เช่น ทองคำ เป็นต้น ด้วยวิธีการดังกล่าวนี้ ผู้ให้กู้จะทำสัญญาโดยการให้ทองคำที่มีปริมาณที่แน่นอนแก่ผู้กู้ ซึ่งผู้กู้มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระเป็นทองคำปริมาณเท่ากันคืนแก่ผู้ให้กู้เมื่อครบกำหนดสัญญา

ประเด็นที่ 4 ข้อห้ามเกี่ยวกับ Riba จำกัดอยู่เพียงแต่การกู้ยืมเงินของผู้บริโภค (Consumer Loan) และการกู้ยืมเพื่อทำการค้า (Commercial Loan) โดยไม่ครอบคลุมถึงการกู้ยืมเงินเพื่อการผลิต (Productive Loan)

การเรียกเก็บดอกเบี้ยกับการกู้ยืมเงินเพื่อนำไปใช้ในการบริโภคถือว่าไม่เป็นธรรม และเป็นการหาประโยชน์อย่างไม่ถูกต้อง (Exploitation) ดังนั้นการเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงินที่ผู้กู้นำไปใช้สำหรับการบริโภคขัดกับหลักทางศาสนาอิสลามและเป็นข้อห้ามที่บัญญัติไว้ ขณะที่การกู้ยืมเงินโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการผลิตสินค้าและบริการมิได้จัดอยู่ในข้อห้ามดังกล่าว

อย่างไรก็ดี มีข้อมูลและหลักฐานในอดีตกาลที่สำคัญเกี่ยวกับการค้าและการลงทุนในธุรกิจประเภทต่างๆ ซึ่งพบว่ามี การเก็บดอกเบี้ยในการกู้ยืมเงินอย่างแพร่หลาย แม้จะอยู่ในช่วงเวลาที่ได้มีการบัญญัติข้อห้ามมิให้เก็บดอกเบี้ยกับสัญญากู้ยืมที่ใช้เพื่อการบริโภค ข้อมูลและหลักฐานที่สำคัญ ได้แก่

- มีการเรียกเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงินเพื่อนำไปใช้ในการผลิตสินค้าเกษตรกรรม และยังพบว่ามี การเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงินที่มิได้นำไปใช้เพื่อการบริโภคอีกด้วย แม้ว่า การเก็บดอกเบี้ยในสัญญาดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะขัดกับข้อห้ามทางศาสนา
- รูปแบบของสังคมเศรษฐกิจของนครเมกะประกอบไปด้วยเครือข่ายการค้าหลากหลายรูปแบบ และการกู้ยืมเงินเพื่อทำการค้ามักปรากฏหลักฐานการเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงินเสมอ และหลังจากที่มีข้อห้ามบัญญัติมิให้มีการเรียกเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงิน รูปแบบของการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ทำการค้าจึงเปลี่ยนมาเป็นสัญญาความเป็นหุ้นส่วนทางธุรกิจ (Partnership) หรือสัญญา Musharaka

กล่าวโดยสรุป แม้ว่าในอดีตกาลจะมีการเก็บดอกเบี้ยในสัญญาการกู้ยืมเพื่อการผลิตสินค้าและบริการ แต่ผลของข้อห้ามที่บัญญัติมิให้มีการเรียกเก็บดอกเบี้ยในสัญญากู้ยืมเงินส่งผลให้รูปแบบของสัญญาเปลี่ยนแปลงไป อันเป็นการแสดงให้เห็นว่า การเก็บอัตราดอกเบี้ย (Riba) ในสัญญาการกู้ยืมเงินนั้นมีวัตถุประสงค์ที่จะรวมถึงสัญญาการกู้เงินเพื่อการบริโภคและการกู้ยืมเงินเพื่อการผลิตสินค้าและบริการด้วย

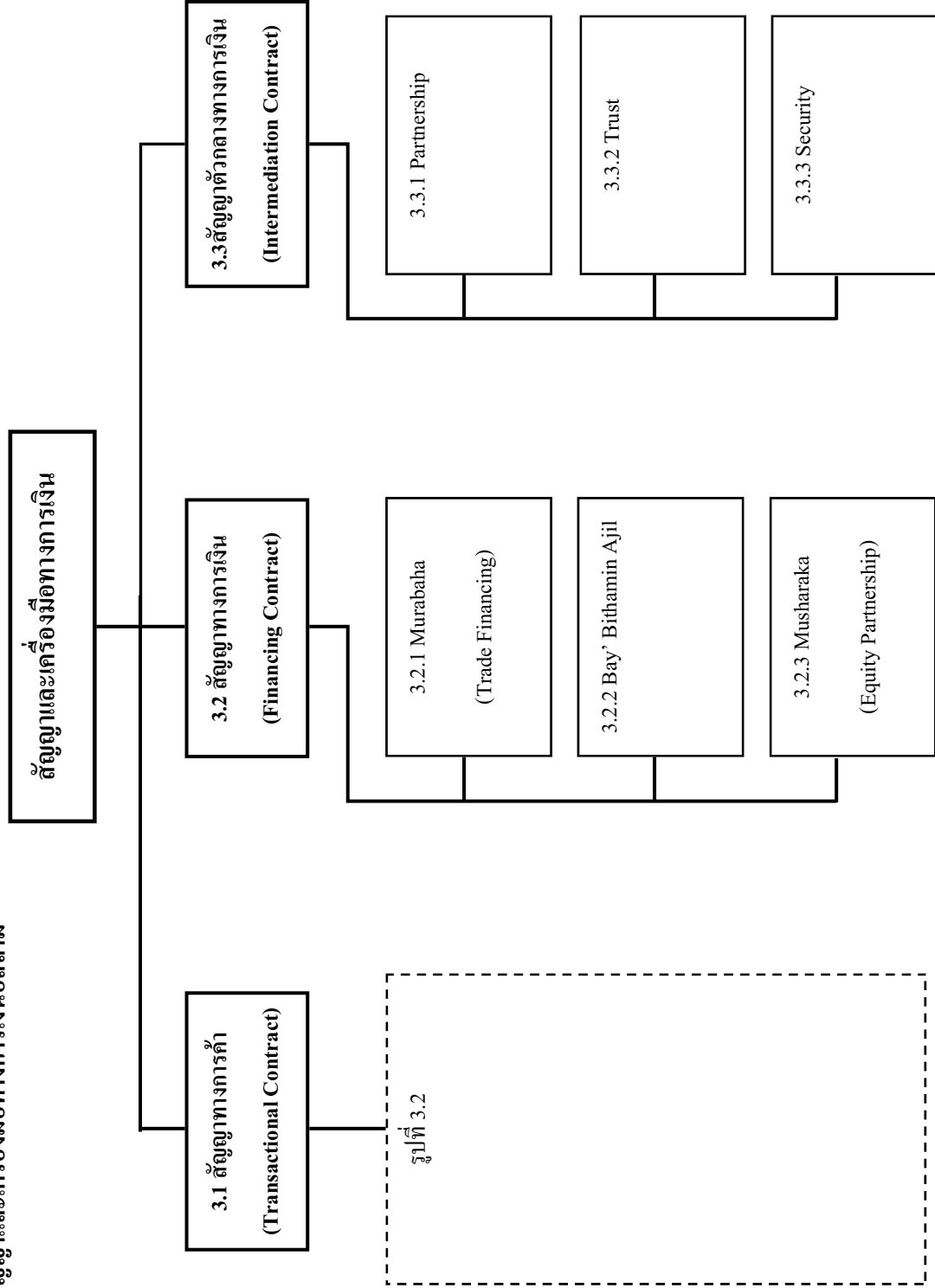
บทที่ 3

เครื่องมือทางการเงินอิสลาม

เครื่องมือทางการเงิน (Financial Instrument) คือ สัญญา (Contract) ซึ่งมีข้อกำหนดและเงื่อนไขในการทำสัญญา โดยรายละเอียดของสัญญาจะเป็นตัวบ่งชี้ถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนที่จะได้รับจากเครื่องมือทางการเงินนั้น โดยสัญญาจะมีความถูกต้องสมบูรณ์และมีผลตามกฎหมายหากสัญญาดังกล่าวมิได้ละเมิดหลักการเบื้องต้นทางกฎหมาย และมีได้เกี่ยวข้องกับข้อห้ามพื้นฐานในศาสนาอิสลาม เช่น ดอกเบี้ย (Riba) การหลอกลวง (Gharar) เป็นต้น นอกจากนี้ยังต้องไม่ละเมิดกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่กำหนดในหลักปฏิบัติของศาสนาอิสลามหรือหลักชาริอะฮ์ด้วย

สัญญาและเครื่องมือทางการเงินอิสลามสามารถแบ่งออกเป็นได้ 3 ประเภท ได้แก่ สัญญาทางการค้า (Transactional Contract) สัญญาทางการเงิน (Financing Contract) และสัญญาตัวกลางทางการเงิน (Intermediation Contract) ดังนี้

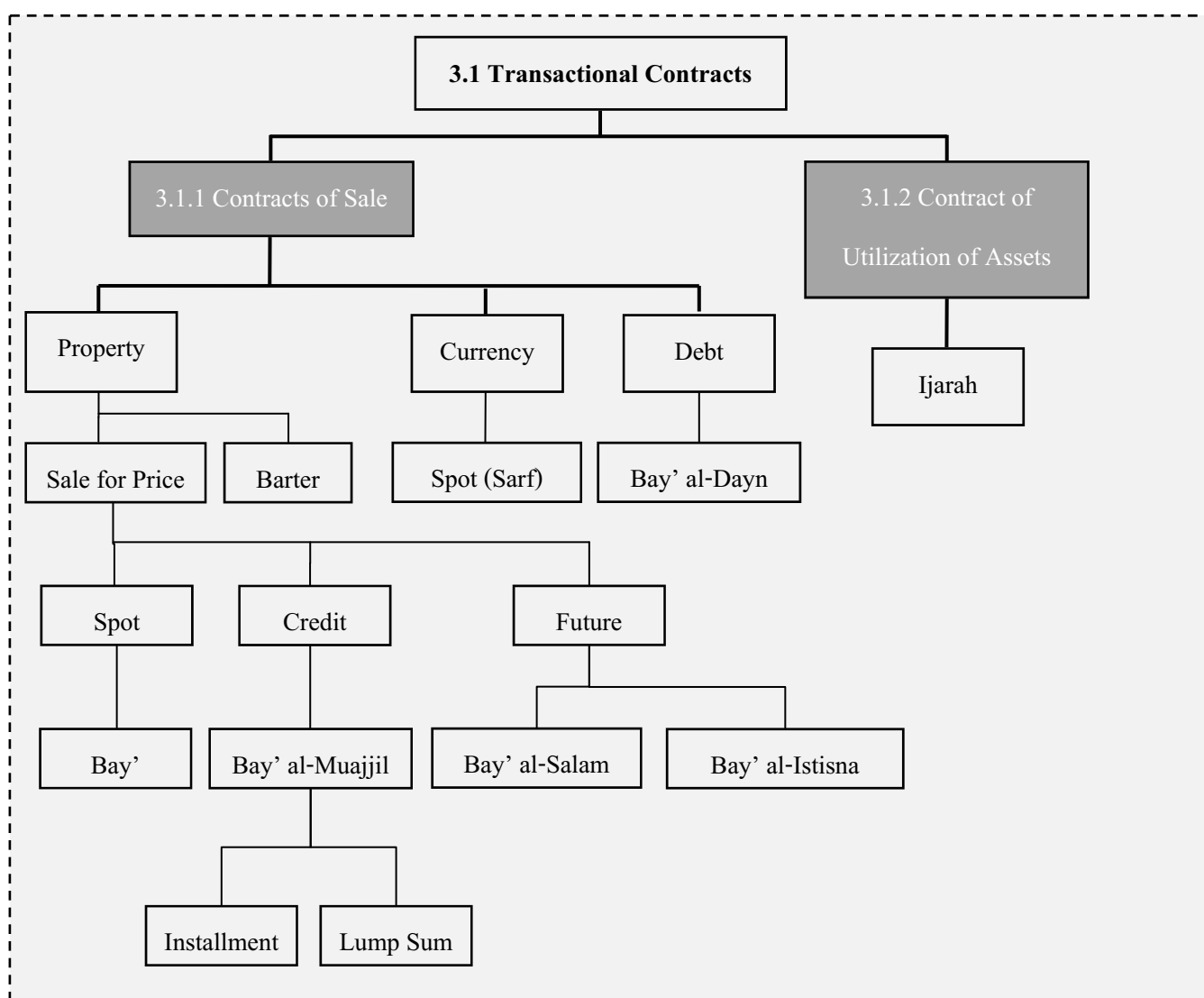
รูปที่ 3.1 สัญญาและเครื่องมือทางการเงินอิสลาม



3.1 สัญญาทางการค้า (Transactional Contract)

ศาสนาอิสลามให้ความสำคัญในการส่งเสริมการค้า โดยให้ความสำคัญกับการค้ามากกว่าการทำธุรกรรมรูปแบบอื่น สัญญาในการซื้อขาย (Contracts of Sale) เป็นผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงความเป็นเจ้าของทรัพย์สิน (Ownership) ขณะที่สัญญาการใช้ประโยชน์ในสินทรัพย์ (Contracts of Utilization of Asset) เป็นผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงสิทธิในการใช้ทรัพย์สิน (Right of Use) เท่านั้น โดยมีได้มีผลให้เกิดการเปลี่ยนความเป็นเจ้าของในสินทรัพย์นั้น (ดังสรุปในรูปที่ 3.2)

รูปที่ 3.2 แผนผังโครงสร้างของสัญญาในการติดต่อธุรกิจ



3.1.1 สัญญาการซื้อขาย (Contracts of Sale) สามารถแบ่งเป็นประเภทตามรูปแบบการขายหรือรูปแบบสินทรัพย์ที่มีการซื้อขาย ได้แก่

ก. **การซื้อขายสินค้าหรือทรัพย์สิน (Property)** อาจจะเป็นการแลกเปลี่ยนสินค้าต่อสินค้า (Sale by Barter) หรืออาจเป็นการชำระค่าสินค้าด้วยเงิน (Sale for Price) ซึ่งสามารถแบ่งตามรูปแบบการชำระเงิน (Mode of Payment) ได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

I. **การซื้อขายเงินสด (Spot)** เป็นการชำระค่าสินค้าด้วยเงินสดทันทีที่มีการตกลงทำสัญญา ได้แก่ **Bay'** (การขายสินค้าหรือทรัพย์สินทั้งสังหาริมทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์ไปยังบุคคลอื่น)

II. **การซื้อขายเงินผ่อน (Credit)** เป็นการชำระค่าสินค้าด้วยการจ่ายชำระเงินในอนาคต ได้แก่ **Bay' al Muajjil (Deferred payment sale)** ซึ่งอาจชำระเงินเป็นงวด (Installment) หรือชำระเงินเป็นก้อน (Lump Sum) ก็ได้ โดยผู้ซื้อและผู้ขายได้มีการตกลงราคาสินค้าไว้ก่อนแล้วในขณะที่มีการทำสัญญากัน และไม่มีการเรียกเก็บค่าล่วงเวลาในการชำระเงิน

III. **การซื้อขายโดยการชำระเงินในอนาคต (Future Payment)** เป็นการตกลงที่จะจ่ายชำระค่าสินค้าทั้งหมดในอนาคต ซึ่งการซื้อขายในลักษณะนี้จะมีผลถูกต้องเมื่อได้มีการกำหนดวันที่ในการจ่ายชำระเงินไว้ก่อนในขณะที่ตกลงทำสัญญากันเท่านั้น นอกจากนี้รูปแบบของการซื้อขายโดยการชำระเงินก่อนในอนาคตนี้สามารถใช้กับสัญญาซื้อขายได้ทุกประเภทยกเว้น Bay' al-Salam

i. **Bay' al-Salam** เป็นสัญญาที่มีลักษณะเหมือนกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั่วไป (Conventional Forward Contract) ในด้านหน้าที่ แต่แตกต่างกัน ในด้านระยะเวลาและการชำระเงินของคู่สัญญา สัญญา Bay' al-Salam จะส่งมอบสินค้าในอนาคตแต่ต้องจ่ายชำระราคาค่าสินค้าหรือทรัพย์สินในทันทีที่มีการทำสัญญา ในขณะที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าทั่วไปการจ่ายชำระเงินค่าสินค้าทั้งหมดจะเกิดขึ้นในอนาคต

ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องกับสัญญา Bay' al-Salam

- การทำสัญญาในลักษณะนี้จะมีผลถูกต้องสมบูรณ์เมื่อสินค้า ผลิตภัณฑ์ หรือทรัพย์สินต้องสามารถกำหนดปริมาณและคุณภาพได้อย่างสมบูรณ์ในขณะที่ตกลงทำสัญญากัน เช่น การตกลงทำสัญญาซื้อขายโดยการส่งมอบสินค้าในอนาคตกับสินค้าจำพวกอัญมณีนั้นไม่สามารถทำได้ เนื่องจากสินค้าอัญมณีในแต่ละชุดสินค้าที่ส่งขาย มีความแตกต่างกันทั้งขนาด น้ำหนัก และคุณภาพ
- การจ่ายชำระราคาสินค้าหรือทรัพย์สิน ต้องชำระเต็มจำนวนในวันที่มีการตกลงทำสัญญากัน
- วันที่และสถานที่ในการส่งมอบสินค้าหรือทรัพย์สิน ต้องระบุอย่างชัดเจนในสัญญา
- สัญญาซื้อขายโดยการส่งมอบสินค้าในอนาคตนี้ อาจจะใช้การจ้างหรือมีบุคคลค้ำประกันในสัญญาได้
- สิ่งของ สินค้า หรือทรัพย์สินที่จะสามารถนำมาทำสัญญาได้ต้องมีลักษณะที่แสดงถึงความเป็นเจ้าของเชิงกายภาพของผู้ขาย สัญญานี้เป็นที่นิยมใช้มากระหว่างเกษตรกรกับธนาคารอิสลามในการตกลงซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า (Forward Market)

ii. **Bay' al-Istisna** เป็นสัญญาที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ผลิต (Manufacturer) และผู้ซื้อ (Buyer) ที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการผลิตหรือสร้างผลิตภัณฑ์ที่ผู้ซื้อต้องการ โดยผู้ผลิตและผู้ซื้อต้องตกลงกันในราคา และรายละเอียดของสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ที่จะทำการผลิต โดยลักษณะสำคัญของสัญญา Istisna ได้แก่ รูปแบบและระยะเวลาของการชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์จะมีความยืดหยุ่น กล่าวคือ รูปแบบและระยะเวลาในการจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์เกิดจากการตกลงกันระหว่างผู้ผลิตและผู้ซื้อ ไม่จำเป็นต้องมีการจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ไว้ล่วงหน้า และไม่มีข้อบังคับให้ต้องจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ในช่วงระยะเวลาที่มีการส่งสินค้าด้วย

สรุปข้อแตกต่างที่สำคัญระหว่าง สัญญา Istisna และสัญญา Bay' al-Salam

- สินค้าหรือผลิตภัณฑ์ในสัญญา Istisna จะต้องเป็นสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ที่เกิดจากการผลิตหรือสร้างขึ้น
- สัญญา Istisna ไม่มีข้อกำหนดในการจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์เต็มจำนวนในขณะที่มีการตกลงทำสัญญากัน
- สัญญา Istisna มีความยืดหยุ่นในระยะเวลาการส่งมอบสินค้าหรือผลิตภัณฑ์
- ในกรณีของสัญญา Istisna การขอยกเลิกสัญญาสามารถทำได้ หากผู้ผลิตยังมิได้เริ่มกระบวนการผลิตสินค้านั้น แต่ในกรณีของสัญญา Bay' al-Salam การขอยกเลิกสัญญาจากคู่สัญญาเพียงฝ่ายเดียว (Unilateral agent) ไม่สามารถกระทำได้

ข. การซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตรา (Currency) ได้แก่ Sarf เป็นการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินกับเงิน โดยการชำระหรือแลกเปลี่ยนเงินของคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายเกิดขึ้นพร้อมกัน

ค. การซื้อขายหนี้สิน (Debt) ได้แก่ Bay' al-Dayn เป็นสัญญาการซื้อขายตราสารหนี้ เช่น หลักทรัพย์ หุ้นกู้ เอกสารทางการค้า ที่มีการซื้อขายในตลาดรองและสอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ เอกสารทางการเงินเหล่านี้ออกให้โดยผู้กู้หรือลูกหนี้เพื่อแสดงถึงสภาพการเป็นหนี้ สัญญาการซื้อขายเอกสารเหล่านี้เกิดขึ้นในกรณีที่ผู้ให้กู้หรือผู้ถือหลักทรัพย์ต้องการขายหลักทรัพย์ให้กับบุคคลที่สามในตลาดรอง ตราสารหนี้ดังกล่าวจะต้องมาจากการทำธุรกิจที่ไม่ขัดต่อหลักชาริอะฮ์

3.1.2 สัญญาการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สิน (Contracts of Utilization of Asset)

Ijarah (Leasing)

สัญญา Ijarah เป็นสัญญาซื้อขายประเภทหนึ่งที่ไม่ได้เป็นการขายสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Tangible Asset) แต่เป็นสัญญาที่ก่อให้เกิดการขายสิทธิในการใช้สินค้าในช่วงระยะเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งอาจหมายถึงการว่าจ้างบริการบุคคลโดยมีค่าธรรมเนียม และสัญญาการยืมสินทรัพย์

ลักษณะสำคัญของสัญญา Ijarah คือ ความเป็นเจ้าของทรัพย์สิน (Ownership) ยังอยู่กับผู้ให้เช่า (Lessor) เพื่อเป็นการค้ำประกันต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และหากผู้เช่า (Lessee) ผิดสัญญา ผู้ให้เช่าก็ย่อมมีสิทธิในความเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นโดยสมบูรณ์ สัญญา Ijarah มีลักษณะเหมือนกับสัญญาเช่าแบบลิซซิงทั่วไป (Conventional Leasing Agreement) ในด้านฟังก์ชัน แต่ข้อแตกต่างที่สำคัญ คือ ผู้ให้เช่ามีความเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นอย่างเต็มสิทธิตลอดช่วงเวลาที่ให้เช่า และไม่มีการเรียกเก็บดอกเบี้ยทบต้นในกรณีที่ผู้เช่าผิดนัดการชำระค่าเช่าหรือชำระค่าเช่าล่าช้า

เงื่อนไขของสัญญา Ijarah ได้แก่

- ความรับผิดชอบของผู้ให้เช่า เนื่องจากผู้ให้เช่ามีความเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้น ดังนั้น ผู้ให้เช่าจึงมีความรับผิดชอบในการดูแล บำรุงรักษาทรัพย์สินที่ให้เช่านั้น ให้อยู่ในสภาพที่ใช้การได้ อันจะเป็นประโยชน์แก่ผู้เช่า ผู้ให้เช่าจึงต้องมีความรับผิดชอบต่อต้นทุนหรือหนี้สินที่จะเกิดขึ้นจากทรัพย์สินที่ให้เช่า เช่น ค่าบำรุงรักษาทรัพย์สิน ค่าประกันภัยในทรัพย์สิน และความเสียหายที่อาจเกิดแก่ทรัพย์สินที่ให้เช่า นอกจากนั้นผู้ให้เช่ายังมีสิทธิในการควบคุมดูแลการใช้ทรัพย์สินของผู้เช่าให้อยู่ในวิสัยแห่งวิญญูชนพึงกระทำ
- ในการทำสัญญา Ijarah มีความจำเป็นที่จะต้องกำหนดเงื่อนไขของสัญญาอย่างละเอียด เช่น ระบุถึงทรัพย์สินที่จะมีการเช่า จำนวนเงินค่าเช่า ระยะเวลาในการจ่ายชำระค่าเช่า วัตถุประสงค์ของการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่เช่า
- ทรัพย์สินที่ให้เช่าต้องไม่เป็นวัตถุที่ใช้แล้วหมดไป หรือเป็นสินค้าที่ไม่คงทน

- หากผู้เช่าผิดสัญญาไม่ชำระเงินค่าเช่า ผู้ให้เช่ามีสิทธิในการยกเลิกสัญญาและสามารถเรียกร้องให้ผู้เช่าต้องรับผิดชอบจ่ายชำระค่าเช่าส่วนที่เหลือตามสัญญาได้

ในปัจจุบันมีสัญญา Ijarah รูปแบบใหม่เกิดขึ้น คือ Ijarah wa “qtina” ซึ่งเป็นสัญญาเช่าซื้อ (Hire-purchase Contract) โดยผู้ให้เช่าสามารถขายทรัพย์สินซึ่งถือเป็นการโอนกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินนั้นให้แก่ผู้เช่า หากผู้เช่าตกลงที่จะซื้อทรัพย์สินนั้นเมื่อครบกำหนดการจ่ายชำระค่าเช่างวดสุดท้าย หรือเมื่อหมดอายุสัญญาเช่าซื้อนั้น ขณะที่สัญญาเช่าแบบลิสซิง (Ijarah) แบบเดิมนั้น เมื่อสัญญาเช่าทรัพย์สินสิ้นสุดลง ความเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นจะยังคงเป็นของผู้ให้เช่า และผู้ให้เช่าจะไม่ขายทรัพย์สินนั้นให้แก่ผู้เช่า

3.2 สัญญาทางการเงิน (Financing Contract)

สัญญาทางการเงิน (Financing Contract) มีหลากหลายรูปแบบขึ้นอยู่กับระดับของผลตอบแทนและความเสี่ยง สัญญาทางการเงินที่มีความเสี่ยงต่ำจะมีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-backed Securities) ขณะที่สัญญาทางการเงินที่มีผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงจะเป็นตราสารทุน (Equity) ซึ่งรวมทั้งการร่วมทุนโดยสถาบันทางการเงินและการลงทุนภาคเอกชน โดยสัญญาทางการเงินที่มีระดับผลตอบแทนและความเสี่ยงปานกลางจะเป็นตราสารหนี้ที่เกิดขึ้นจากสัญญา Ijarah หรือสัญญา Istisna ซึ่งมีลักษณะของสัญญาที่ผูกติดกับสินทรัพย์แท้จริง สัญญาทางการเงินที่มีความเสี่ยงปานกลางนี้มิได้ตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนในสัญญาทางการเงินที่มีวันครบกำหนดไถ่ถอนในระยะสั้นหรือระยะกลาง

3.2.1 สัญญา Murabaha (Cost plus Sale)

Murabaha เป็นสัญญาซื้อขายที่มีการใช้มากที่สุด แรกเริ่ม Murabaha เป็นสัญญาซื้อขายระหว่างผู้ค้า (Trader) และผู้ใช้สินค้า (End-User) โดยผู้ค้าจะซื้อสินค้าที่ผู้ใช้สินค้ามีความต้องการ จากนั้นผู้ค้าจะขายสินค้านั้นให้กับผู้ใช้สินค้าในราคาที่บวกส่วนต่างกำไรซึ่งตกลงกันไว้ ตัวอย่างเช่น สถาบันการเงินจะซื้อผลิตภัณฑ์ เช่น สินค้าโภคภัณฑ์ วัตถุดิบ จัดส่งให้กับผู้ประกอบการ (Entrepreneur) ที่ไม่มีทุนมากพอในการซื้อวัตถุดิบทั้งหมด โดยสถาบันการเงินและผู้ประกอบการจะตกลงกันถึงส่วนเพิ่ม (Mark-up) ซึ่งก็คือ ราคาผลิตภัณฑ์ที่คิดเพิ่มขึ้นจากต้นทุนของสินค้าหรือผลิตภัณฑ์นั้นหรือส่วนต่างกำไร (Profit Margin) สถาบันการเงินที่เป็นผู้จัดหาวัตถุดิบหรือผลิตภัณฑ์ที่ใช้ในการผลิตจะได้สิทธิในความเป็นเจ้าของสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ในสัญญา สำหรับการจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยมีการกำหนดระยะเวลาในการจ่ายชำระเงินไว้อย่างชัดเจนในสัญญา ซึ่งช่วงระยะเวลาการชำระเงินอาจเริ่มจากช่วงเวลาผู้ประกอบการผลิตสินค้าขั้นสุดท้ายจนกระทั่งขายสินค้าดังกล่าวออกสู่ตลาด

สัญญา Murabaha จะมีความถูกต้องสมบูรณ์ เมื่อสัญญาเป็นผลจากการซื้อขายครั้งแรก (Original Sale) และสัญญาจะต้องไม่ถูกใช้เพื่อเป็นการเงินกับสินค้าคงคลังที่มีอยู่

กลไกการทำงานของสัญญา Murabaha

สัญญา Murabaha ที่นำมาใช้ทุกวันนี้ เป็นสัญญาที่เกิดขึ้นจากบุคคลหรือนิติบุคคล 3 ฝ่าย ได้แก่

- 1) ผู้เชี่ยวชาญทางการเงินหรือธนาคารอิสลาม
- 2) ผู้ขายสินค้าหรือผลิตภัณฑ์
- 3) ผู้ใช้สินค้าที่มีความประสงค์ให้ธนาคารอิสลามเป็นผู้ซื้อสินค้า

ขั้นตอนการทำธุรกรรมสัญญา Murabaha

ขั้นที่ 1 การสอบถามราคาสินค้า

ผู้ใช้สินค้าพิจารณาสินค้าที่ตนเองสนใจจะซื้อจากผู้ขายสินค้า จากนั้นผู้ใช้สินค้าจึงสอบถามราคาสินค้าที่ตนเองตั้งใจจะซื้อ และผู้ขายสินค้าจะบอกราคาสินค้านั้นแก่ผู้ใช้สินค้า

ขั้นที่ 2 การตกลงทำสัญญา Murabaha

หลังจากที่ผู้ใช้สินค้าทราบลักษณะและราคาสินค้าแล้ว จึงติดต่อกับธนาคารอิสลามว่า ผู้ใช้สินค้ามีความประสงค์ที่จะซื้อสินค้านั้นจากธนาคาร หากธนาคารสามารถที่จะซื้อสินค้าดังกล่าวซึ่งมีลักษณะเหมือนกับที่ผู้ซื้อต้องการได้ โดยทางธนาคารอิสลามมีหน้าที่ในการซื้อสินค้าชนิดที่กำหนดและนำมาขายใหม่ (Resale) ให้แก่ผู้ใช้สินค้าในระดับราคาที่คิดจากต้นทุนของสินค้านั้น บวกส่วนต่างกำไรที่ได้มีการตกลงกันไว้ระหว่างธนาคารและผู้ใช้สินค้า โดยในขั้นตอนนี้ ธนาคารอิสลามใช้สัญญา Murabaha กับผู้ใช้สินค้าซึ่งมีการระบุถึงส่วนเพิ่ม (Mark-Up) และรายละเอียดอื่นที่เกี่ยวข้อง โดยสัญญาจะมีความสมบูรณ์เมื่อได้มีการกำหนดถึงรูปแบบการชำระเงินของผู้ใช้สินค้าซึ่งถือเป็นลูกหนี้ของธนาคารว่าจะจ่ายชำระเงินในรูปแบบเงินก้อน (Lump Sum) หรือจ่ายชำระเป็นงวด (Installment) นอกจากนี้ ในการทำสัญญา Murabaha นั้น ธนาคารสามารถที่จะเรียกเก็บสินค้าหรือทรัพย์สินอื่นเพื่อใช้เป็นสิ่งค้ำประกันในกรณีที่ผู้ใช้สินค้าซึ่งเป็นลูกหนี้ธนาคาร อาจไม่ชำระค่าสินค้าได้ตามสัญญาที่ทำไว้

ขั้นที่ 3 การซื้อและส่งมอบสินค้า

ในขั้นนี้ ธนาคารอิสลามจะจ่ายชำระค่าสินค้าจากผู้ขายสินค้า โดยทั่วไป ธนาคารอิสลามจะหลีกเลี่ยงต้นทุนที่เกิดจากการส่งสินค้าไปยังผู้ใช้สินค้า และต้นทุนการเก็บรักษาสินค้า ธนาคารจึงมักนัดหมายให้ผู้ใช้สินค้ามารับสินค้าจากผู้ขายสินค้าในนามของธนาคาร โดยธนาคารอิสลามจะยังคงความเป็นเจ้าของสินค้าที่มีการซื้อขายกันดังกล่าว

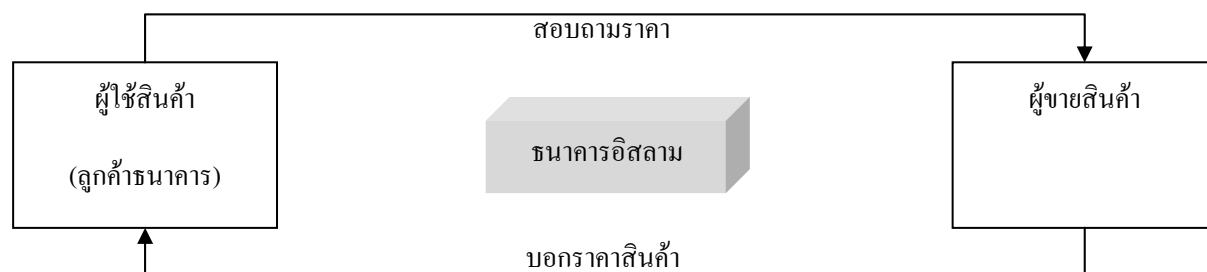
ขั้นที่ 4 การจ่ายชำระค่าสินค้าแก่ธนาคารอิสลาม

ผู้ใช้สินค้าซึ่งเป็นลูกหนี้ของธนาคารอิสลามมีหน้าที่ต้องจ่ายชำระค่าสินค้าตามที่ได้ตกลงไว้กับธนาคาร ซึ่งเป็นการจ่ายชำระค่าสินค้าแบบเป็นเงินก้อนหรือผ่อนชำระเป็นงวดตามที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญา

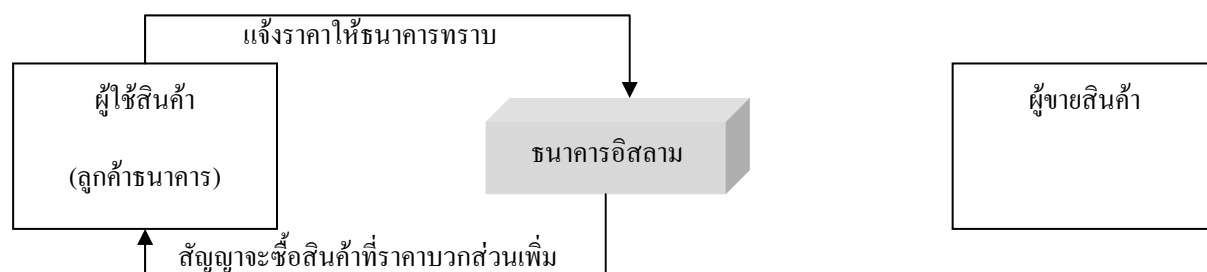
สรุปกลไกของสัญญา Murabaha ดังรูปที่ 3.3

รูปที่ 3.3 กลไกของสัญญา Murabaha

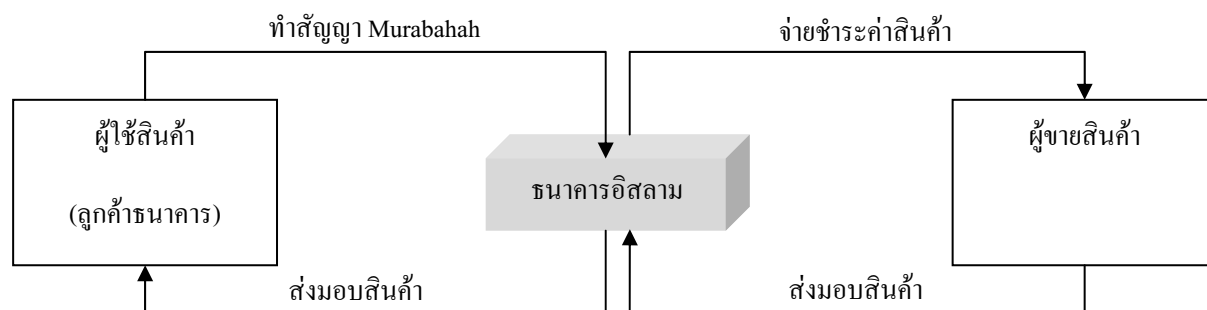
ขั้นที่ 1 การสอบถามราคาสินค้า



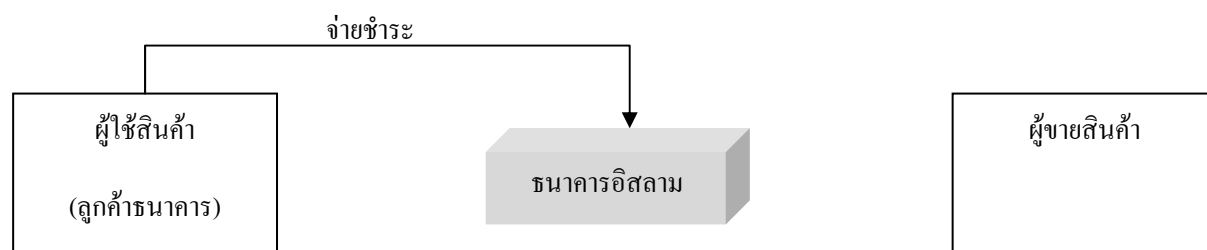
ขั้นที่ 2 การตกลงทำสัญญา Murabaha



ขั้นที่ 3 การจ่ายชำระและส่งมอบสินค้า



ขั้นที่ 4 การจ่ายชำระค่าสินค้ากับธนาคารอิสลาม



ลักษณะสำคัญและเงื่อนไขของสัญญา Murabaha

- 1) สัญญา Murabaha ต้องเกี่ยวข้องกับการซื้อขายสินค้าเท่านั้น ไม่สามารถใช้เป็นสัญญาเงินกู้ที่มีวัตถุประสงค์ทางการเงินได้ กล่าวคือ ลูกค้านาคารถือมีความประสงค์จะทำสัญญานี้ไม่สามารถนำเงินทุนไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นได้ นอกจากเพื่อการซื้อสินค้าเท่านั้น
- 2) ในกรณีที่ลูกค้านาคาผิดนัดหรือไม่จ่ายชำระเงินค่าสินค้าตามที่ได้ตกลงไว้ในสัญญา ผู้เชี่ยวชาญทางการเงินหรือธนาคารอิสลามสามารถนำสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ซึ่งเป็นทรัพย์สินสำคัญในสัญญามาใช้ชดเชยกับรายจ่ายที่ลูกค้าค้างชำระได้ แต่ผู้เชี่ยวชาญทางการเงินหรือธนาคารอิสลามไม่สามารถเพิ่มค่าส่วนต่าง (Mark-Up) ให้สูงขึ้น หรือไม่สามารถมีบทลงโทษหรือค่าปรับอื่นใด ที่ทำให้หนี้สินของลูกค้าเพิ่มสูงขึ้นได้ ข้อบังคับนี้ นับว่ามีความสำคัญที่ทำให้การเงินอิสลามแตกต่างจากการเงินทั่วไปเพราะสัญญาซื้อขายแบบเงินกู้ในระบบการเงินทั่วไป (Conventional Loan Contract) หากลูกหนี้ธนาคารผิดนัดหรือค้างชำระหนี้ ธนาคารสามารถเรียกเก็บค่าปรับหรือเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยทบต้นซึ่งมีผลให้หนี้ของลูกค้าเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่สัญญา Murabaha ในการเงินอิสลามนั้นไม่สามารถกระทำได้ แต่ในบางกรณี นักวิชาการด้านการเงินอิสลามเห็นว่า กรณีที่ลูกค้าผิดนัดหรือไม่จ่ายชำระเงินค่าสินค้า ธนาคารอิสลามสามารถเรียกเก็บเงินผ่อนทุกงวดที่ค้างชำระอยู่จากลูกค้าได้ทันที หรือธนาคารอิสลามสามารถเรียกเก็บเงินเพิ่มเติมจากลูกค้า เพื่อนำมาชดเชยกับการสูญเสียรายได้ของธนาคาร
- 3) ธนาคารอิสลามสามารถเรียกร้องให้ลูกค้านำสินค้าหรือทรัพย์สินอื่นมาค้ำประกันในการทำสัญญา Murabaha เพื่อเป็นการประกันความเสี่ยงที่ธนาคารอิสลามจะได้รับหากผู้ใช้สินค้าไม่ชำระค่าสินค้าตามที่ตกลงไว้ในสัญญา หากธนาคารอิสลามไม่สามารถเรียกเอาสินค้าหรือทรัพย์สินอื่นมาค้ำประกันได้ โดยทั่วไปแล้วจะใช้สินค้าที่ตกลงทำสัญญา Murabaha นั้นมาเป็นสินค้าค้ำประกัน
- 4) ส่วนเพิ่ม (Mark-Up) ที่ธนาคารอิสลามจะเรียกเก็บจากผู้ใช้สินค้าที่ได้ตกลงทำสัญญา Murabaha นั้น ขึ้นกับชนิดของสินค้าที่จะทำสัญญา ทรัพย์สินที่นำมาค้ำประกัน และความน่าเชื่อถือของคู่สัญญา

ในกรณีที่ผู้ใช้สินค้าในฐานะลูกหนี้ของธนาคารอิสลามไม่สามารถชำระเงินได้ตามสัญญา ธนาคารอิสลามสามารถเรียกร้องสิทธิของตนได้เหมือนกับสัญญาการกู้ยืมทั่วไป (Conventional Debt Security) ตามภาระผูกพันที่ลูกหนี้จะต้องชำระเงินตามกฎหมาย แต่ความแตกต่าง คือ เครื่องมือทางการเงินอิสลามนั้นยึดโยงอยู่กับสินทรัพย์ที่แท้จริง (Real Asset) ที่ใช้ในการทำสัญญา มิได้เป็นการให้กู้ยืมเงินเหมือนสัญญาการกู้ยืมทั่วไป ดังนั้นรูปแบบของสัญญาทางการเงินอิสลามจึงมีความเสี่ยงต่ำกว่า เนื่องจากมีสินทรัพย์ที่แท้จริงเป็นตัวค้ำประกันในการทำสัญญา หรือสัญญาที่มีความเกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ที่แท้จริง

สรุปความแตกต่างระหว่างสัญญา Murabaha และสัญญากู้ยืมเงินทั่วไป (Conventional Loan Contract)

- 1.) สัญญา Murabaha มิได้ให้กู้ยืมเงินแต่เป็นการซื้อสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ให้แก่ลูกค้า ซึ่งเป็นลักษณะของสัญญาซื้อขายที่ผูกติดอยู่กับผลิตภัณฑ์หรือสินค้านั้น
- 2.) ในกรณีของสัญญากู้ยืมเงินทั่วไป ธนาคารพาณิชย์ในฐานะผู้ให้กู้จะต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านสินเชื่อ (Credit Risk) ขณะที่สัญญา Murabaha นั้น ธนาคารอิสลามต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านราคาสินค้า (Price Risk) ระหว่างราคาสินค้าที่ลูกค้าได้รับมาจากผู้ขาย และราคาสินค้าที่ลูกค้าตัดสินใจตกลงทำสัญญากับธนาคารอิสลาม
- 3.) ความแตกต่างทางด้านกฎหมายอิสลามที่สำคัญ คือ สัญญา Murabaha เป็นสัญญาซื้อขายที่ราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้นหากจ่ายชำระค่าสินค้านำเข้า ขณะที่สัญญากู้ยืมเงินทั่วไป หากมีความล่าช้าในการจ่ายชำระเงิน ลูกหนี้จะต้องจ่ายหนี้ในมูลค่าที่สูงขึ้นจากการถูกเรียกเก็บเบี้ยปรับ หรือการถูกเรียกเก็บดอกเบี้ยทบต้น

ตารางที่ 3.1 ความแตกต่างระหว่างสัญญา Murabaha และสัญญาซื้อขายแบบเงินกู้ทั่วไป

รายการ \ รูปแบบสัญญา	Murabaha	Conventional Loan
1. สินทรัพย์ที่ตกลงทำสัญญาระหว่างกัน	ทรัพย์สินที่ระบุชัดเจน (Specific Asset)	เงิน
2. ความเสี่ยงที่ผู้เกี่ยวข้องทางการเงิน (ธนาคารอิสลาม) ได้รับ	ความเสี่ยงด้านราคาสินค้า (Price Risk)	ความเสี่ยงด้านสินเชื่อ (Credit Risk)
3. บทลงโทษ หากลูกหนี้จ่ายชำระหนี้ล่าช้า	ราคาสินค้าที่ทำสัญญาไว้จะเพิ่มสูงขึ้น	หนี้ที่ลูกหนี้ต้องชำระเพิ่มสูงขึ้น

สัญญา Murabaha โดยทั่วไป มักนำดัชนีอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Index) มาใช้คำนวณส่วนเพิ่มที่จะใช้ในการทำสัญญา ซึ่งรูปแบบการคำนวณดังกล่าวถูกวิพากษ์ว่า มีความเกี่ยวข้องกับอัตราดอกเบี้ยซึ่งถือเป็นข้อห้ามตามหลักศาสนาอิสลาม ธนาคารอิสลามชี้แจงว่า อัตราส่วนเพิ่ม (Mark-Up Rate) มีความจำเป็นต้องเกี่ยวข้องกับอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากในหลักศาสนาอิสลามกำหนดให้พิจารณาอัตราส่วนเพิ่มจากอัตราผลตอบแทนที่ปรากฏอยู่ทั่วไปในระบบเศรษฐกิจ ดังนั้นจึงต้องนำดัชนีอัตราดอกเบี้ยมาใช้เป็นส่วนหนึ่งในการคำนวณส่วนเพิ่ม เนื่องจากไม่มีอัตราผลตอบแทนอื่นใดที่มีความแพร่หลายในระบบเศรษฐกิจที่จะนำมาใช้คำนวณได้ อัตราส่วนเพิ่มที่ใช้ในการคำนวณจึงเป็นฟังก์ชันของดัชนีอัตราดอกเบี้ย

3.2.2 สัญญา Bay' Bithamin Ajil (BBA)

ในประเทศมาเลเซียและหลายประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีสัญญา Murabaha รูปแบบใหม่ คือ Bay' Bithamin Ajil (BBA) เป็นสัญญาการซื้อขายที่การจ่ายชำระค่าสินค้าหรือผลิตภัณฑ์มีลักษณะการผ่อนเป็นงวด (Installment) สัญญา BBA แตกต่างจากสัญญา Murabaha คือ BBA เป็นสัญญาระยะยาว และผู้ขายในฐานะคู่สัญญาไม่มีความจำเป็นที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลของส่วนต่างกำไร (Profit Margin) ที่ได้บวกเพิ่มไปในราคาสินค้านั้น

3.2.3 สัญญา Musharaka (Equity Partnership)

โดยทั่วไป Musharaka มักถูกนำมาใช้ในความหมายที่กล่าวถึง ความเป็นหุ้นส่วน แต่ประเภทและรูปแบบของสัญญาความเป็นหุ้นส่วนยังมีการแบ่งประเภทแยกย่อยลงไปในรายละเอียดด้านอำนาจและข้อผูกมัดของหุ้นส่วนที่มาทำสัญญากันอีกด้วย ในกรณีนี้ Musharaka จะพิจารณาเฉพาะสัญญาความเป็นหุ้นส่วนที่มีพื้นฐานมาจากสัดส่วนการลงทุน Musharaka เป็นสัญญาที่ผสมผสานระหว่าง Shiraka และ Mudaraba ซึ่งมีลักษณะดังนี้

- ข้อตกลงความเป็นหุ้นส่วน (Partnership Agreement) ไม่จำเป็นที่จะต้องเกิดขึ้นเป็นลายลักษณ์อักษรหรือเป็นทางการ อาจเกิดจากการตกลงทำสัญญากันด้วยวาจาได้
- คู่สัญญาทุกฝ่ายมีความเท่าเทียมกันในสิทธิและความรับผิดชอบ หากมิได้กำหนดไว้เป็นอย่างอื่นในสัญญา
- คู่สัญญาทุกฝ่ายมีสิทธิในการเข้าร่วมดำเนินกิจกรรมทุกอย่างที่เกี่ยวข้องกับสัญญา Musharaka แต่อย่างไรก็ตาม ในกรณีของสถาบันตามกฎหมาย (Legal Entities) เช่น บริษัท สามารถแต่งตั้งผู้แทนสิทธิในการบริหารจัดการกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเพื่อประสิทธิภาพของการดำเนินงาน
- ส่วนแบ่งกำไรของคู่สัญญาทุกฝ่ายต้องถูกกำหนดในลักษณะของสัดส่วน (Proportion) หรือร้อยละของผลตอบแทนที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญา และห้ามมิให้ส่วนแบ่งกำไรมีลักษณะของการกำหนดจำนวนผลตอบแทนที่แน่นอนไว้
- ในกรณีที่เกิดการขาดทุน คู่สัญญาทุกฝ่ายที่มีส่วนในการลงทุนในปัจจัยการผลิตประเภททุนต้องร่วมแบกรับภาระหนี้สินหรือมูลค่าความเสียหายที่เกิดขึ้น หลักการอะฮ์บ์ญุดิไว้อย่างชัดเจนว่า คู่สัญญาที่มีได้ลงทุนในปัจจัยการผลิตประเภททุนไม่ต้องรับผิดชอบต่อการขาดทุนที่เกิดขึ้น ซึ่งหมายความว่า คู่สัญญาที่ลงทุนในปัจจัยการผลิตประเภททุนมีความเสี่ยงต่อการขาดทุนของทุนที่ลงทุนไป ขณะที่คู่สัญญาซึ่งลงทุนในปัจจัยการผลิตด้านแรงงานหรือเวลาต้องแบกรับความเสี่ยงในการสูญเสียเวลา ดังนั้นจึงไม่จำเป็นต้องแบกรับความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดทุนของปัจจัยทุน

- หากเกิดการขาดทุนในกรณีของ บริษัทจำกัด หรือบริษัทร่วมทุน หลักการอะฮ์ลุลญะฮ์ถือว่าผู้ถือหุ้นต้องรับผิดชอบกับการขาดทุนที่เกิดขึ้นเฉพาะส่วนที่ได้ลงทุนในปัจจัยทุนเท่านั้น
- ความสูญเสียที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาหนึ่งสามารถนำไปพิจารณากับผลกำไรที่คาดว่าจะได้รับในช่วงระยะเวลาถัดไปได้ อย่างไรก็ตามหลังจากการขาดทุนหรือความสูญเสียที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาหนึ่งหมดไป มีความจำเป็นที่จะต้องกันสำรองกำไรบางส่วนที่ได้รับจากแต่ละช่วงระยะเวลาดำเนินกิจการไว้ แทนที่จะปันผลกำไรทั้งหมดให้แก่ผู้สัญญาทุกฝ่าย เพื่อเป็นการป้องกันการขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นอีกในอนาคต

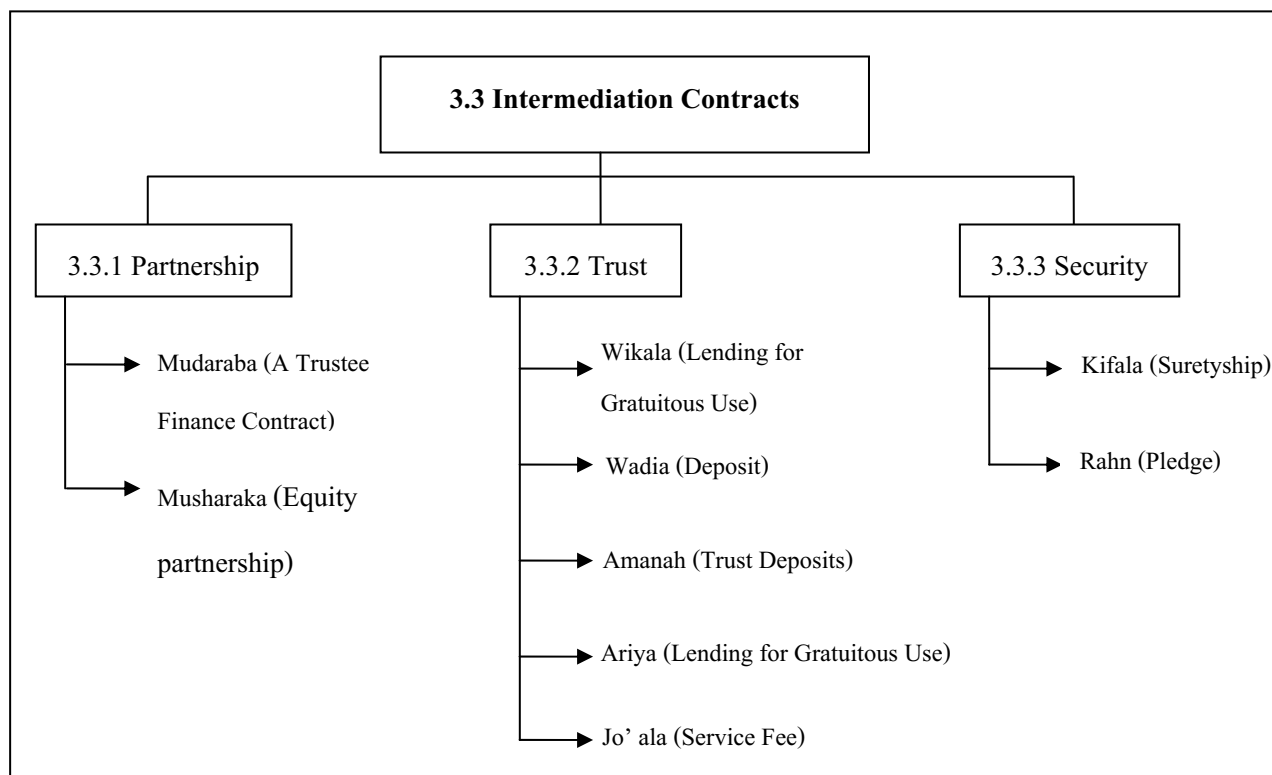
สัญญา Musharaka รูปแบบอื่นที่ได้รับความนิยม คือ สัญญาการจำนองที่อยู่อาศัย (Housing Mortgage) ระหว่างคู่สัญญาสองฝ่าย คือ ธนาคารอิสลามและลูกค้าซึ่งมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง โดยสัญญาประเภทนี้ เรียกว่า Musharaka Mutanaqisah หรือ สัญญาความเป็นหุ้นส่วนแบบลดน้อยลง (Diminishing Partnership) หมายถึง ความเป็นเจ้าของในทรัพย์สินของธนาคารอิสลามที่นำมาทำสัญญาจะลดน้อยลง เมื่อลูกค้าได้ชำระค่าทรัพย์สินนั้นตามสัญญาที่ได้ทำไว้ โดยการจ่ายชำระค่าทรัพย์สินในแต่ละงวดแบ่งเป็นสองส่วน คือ การชำระค่าเช่าทรัพย์สินตามสัดส่วนให้แก่ธนาคารอิสลามที่เป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้น และการชำระส่วนของทุนซึ่งถือเป็นการซื้อสิทธิความเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นจากธนาคารอิสลามที่เป็นเจ้าของทรัพย์สินเดิม ดังนั้นเมื่อการชำระเงินได้เกิดขึ้นตามสัญญาที่ทำไว้ ลูกค้าจะมีสัดส่วนของสิทธิในการเป็นเจ้าของทรัพย์สินนั้นเพิ่มมากขึ้นไปด้วย และเมื่ออายุสัญญาสิ้นสุดลง ลูกค้าจะมีสิทธิโดยสมบูรณ์ในทรัพย์สินนั้น

3.3 ตัวกลางทางการเงิน (Financial Intermediation)

สื่อกลางทางการเงิน (Financial Intermediaries) เป็นช่องทางในการเชื่อมโยงทรัพยากรทางการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินออม ระหว่างกลุ่มคนที่มีทุนส่วนเกิน (Capital-Surplus Agents) ซึ่งมักหมายถึงหน่วยครัวเรือน และกลุ่มคนที่ขาดแคลนทุน (Capital-Deficit Agents) ซึ่งหมายถึงกลุ่มบริษัท นอกจากนี้ สื่อกลางทางการเงินยังช่วยให้เกิดความสม่ำเสมอในการบริโภคข้ามช่วงเวลาในภาคครัวเรือน และความสม่ำเสมอในรายจ่ายข้ามช่วงเวลาในภาคธุรกิจ

สัญญาตัวกลางทางการเงิน (Intermediation Contract) เป็นกลุ่มของสัญญาหลากหลายรูปแบบของบริการตัวกลางทางการเงินทั่วไป เช่น การแปลงสินทรัพย์ (Asset Transformation) ระบบการชำระเงิน (Payment System) บริการรักษาทรัพย์สิน (Custodial Service) การบริหารความเสี่ยง (Risk Management) เป็นต้น โดยสัญญาตัวกลางทางการเงินสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ (ดังสรุปในรูปที่ 3.4)

รูปที่ 3.4 สัญญาตัวกลางทางการเงิน (Financial Intermediation Contract) โดยสรุป



3.3.1 กลุ่มสัญญาตัวกลางทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับความเป็นหุ้นส่วนในการลงทุน (Partnership)

ก. สัญญา Mudaraba (A Trustee Finance Contract)

เป็นสัญญาความเป็นหุ้นส่วนทางธุรกิจระหว่างตัวแทนทางเศรษฐกิจที่มีปัจจัยทุนและตัวแทนทางเศรษฐกิจที่ทักษะและความเชี่ยวชาญในการจัดการปัจจัยทุนให้เกิดเป็นกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีผลตอบแทนอย่างเหมาะสม ตัวแทนทางเศรษฐกิจที่มีปัจจัยทุนเรียกว่า Rabb-ul-mal สามารถตกลงเป็นหุ้นส่วนกับตัวแทนทางเศรษฐกิจอีกฝ่ายหนึ่งซึ่งมีทักษะและความสามารถ เรียกว่า Mudarib โดยสัญญาความเป็นหุ้นส่วนที่เกิดจากความตกลงของคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายมีพื้นฐาน คือ การปันส่วนผลกำไรร่วมกัน (Profit Sharing) ตามที่ได้ตกลงกันไว้ในสัญญา

โดยทั่วไป สัญญา Mudaraba เกิดจากความไว้วางใจของผู้เป็นเจ้าของทุนหรือ Rabb-ul-mal ที่จะให้ทุนหรือทรัพย์สินซึ่งอาจเป็นสินค้า แก่ผู้ที่มีความสามารถหรือ Mudarib ให้ไปทำการค้าขายโดยต้นทุนของสินค้าจะแบกรับโดย Rabb-ul-mal ในขณะที่เดียวกันก็จะได้ผลกำไรตามสัดส่วนที่ได้ตกลงไว้แล้ว โดยที่ Mudarib จะได้รับผลตอบแทนหรือผลกำไรในส่วนที่เหลือในฐานะที่เป็นแรงงานและผู้ประกอบการ แต่หากเกิดการขาดทุนจาก

ภาวะฉุกเฉินในการเดินทางค้าขาย หรือเกิดจากการลงทุนทางธุรกิจที่ไม่ประสบความสำเร็จ Rabb-ul-mal จะต้องแบกรับภาระการขาดทุนหรือความสูญเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมดแต่เพียงผู้เดียว เว้นแต่จะสามารถพิสูจน์ได้ว่า ความสูญเสียที่เกิดขึ้นนั้นเป็นผลมาจากการกำกับดูแลที่ผิดพลาดหรือเกิดจากความเพิกเฉยของ Mudarib อันเป็นผลเสียหายที่ก่อให้เกิดภาวะขาดทุนของกิจการ

ตัวอย่างของสัญญา Mudaraba ในปัจจุบัน เช่น สัญญาระหว่างผู้ลงทุนและธนาคารอิสลาม โดยผู้ลงทุนฝากเงินไว้กับธนาคาร ขณะที่ธนาคารอิสลามซึ่งมีความสามารถและทักษะในการบริหารในตลาดเงินจะเลือกลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทน จากนั้นจึงปันส่วนผลตอบแทนหรือกำไรที่ได้รับจากโครงการที่ลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนในอัตราส่วนของผลกำไรที่ได้มีการตกลงไว้ในสัญญา

ลักษณะสำคัญของสัญญา Mudaraba

- การควบคุม

โดยทั่วไป ผู้ลงทุนจะเป็นคนแต่งตั้ง Mudarib ด้วยตนเอง อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนไม่มีสิทธิเข้าไปสั่งการหรือมีส่วนร่วมในการตัดสินใจ หรือควบคุมการดำเนินงานด้านกองทุนของ Mudarib กล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ผู้ลงทุนไม่มีสิทธิในการบริหารเหนือ Mudarib โดย Mudarib มีความเป็นอิสระในการเลือกโครงการที่จะลงทุนและเป็นผู้ตัดสินใจถึงวิธีการลงทุนด้วยตนเอง อย่างไรก็ตาม ในบางกรณี ผู้ลงทุนอาจกำหนดข้อจำกัดที่เด่นชัดต่อตัว Mudarib ที่จะเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารโครงการ ให้บริหารโครงการที่มีความเฉพาะเจาะจงตามที่กำหนดไว้ หรือลักษณะการบริหารงานที่เฉพาะเจาะจงตามที่กำหนดไว้ ในกรณีนี้ลักษณะของสัญญาจะเปลี่ยนเป็น สัญญา Mudaraba ที่มีข้อจำกัด และหาก Mudarib กระทำการหรือมีพฤติกรรมในการบริหารงานหรือการลงทุนที่มีได้เป็นไปตามข้อกำหนดในสัญญา หากเกิดความเสียหายหรือขาดทุนขึ้น Mudarib จะต้องเป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียว

- การปันส่วนผลกำไรและขาดทุน

สัญญา Mudaraba มีการปันส่วนผลกำไรตามสัดส่วนที่ได้กำหนดไว้ในสัญญาระหว่าง Rabb-ul-mal และ Mudarib แต่ลักษณะที่สำคัญอีกประการหนึ่ง คือ หาก Mudarib ได้ดำเนินการด้วยความจริงใจและมีความรอบคอบ แต่โครงการที่ลงทุนยังเกิดการขาดทุน การขาดทุนหรือความสูญเสียที่เกิดขึ้นจากการลงทุนหรือการดำเนินงานทั้งหมดตกอยู่ภายในความรับผิดชอบของผู้ลงทุน (Rabb-ul-mal) หากมิสามารถพิสูจน์ได้ว่า เป็นการกระทำอันเกิดจากการกำกับดูแลที่ผิดพลาดหรือเกิดจากความเพิกเฉยของ Mudarib เนื่องจาก Mudarib ต้องแบกรับภาระความเสียหายที่เกิด

จากการลงแรงและเวลาที่สูญเสียไประหว่างการดำเนินโครงการ ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่า คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายต่างรับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นในลักษณะที่แตกต่างกัน

- การแบ่งสรรผลกำไร

การกำหนดสัดส่วนผลกำไรเป็นไปโดยอิสระ ขึ้นกับข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย

- กฎพื้นฐานที่มีความสำคัญสูงสุด คือ การกำหนดสัดส่วนการปันส่วนผลกำไรระหว่างคู่สัญญา ต้องมีลักษณะเป็นอัตราส่วนแทนการกำหนดการปันส่วนผลกำไรเป็นจำนวนที่แน่นอน
- สูตรอัตราส่วนการปันส่วนผลกำไรต้องมีความจำเพาะเจาะจงและถูกกำหนดไว้ในสัญญาอย่างชัดเจน นอกจากนี้ยังต้องระบุอย่างชัดเจนถึงข้อตกลงการแบ่งสรรผลกำไรระหว่างคู่สัญญา และห้ามมิให้มีการกำหนดสิทธิขาดของคู่สัญญาเพียงฝ่ายเดียว เหนือผลกำไรที่เกิดขึ้น โดยมีได้ให้สิทธิหรือการปันส่วนผลกำไรแก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง
- อัตราส่วนของการแบ่งสรรผลกำไรอาจจะแตกต่างจากสัดส่วนการลงทุนที่เกิดขึ้น
- การแบ่งสรรผลกำไรจะเกิดขึ้นได้หลังจากที่ผู้ลงทุนในฐานะผู้เป็นเจ้าของทุน ได้รับเงินทุนที่ได้ลงทุนไปแล้วกลับคืนมาเท่านั้น หากการแบ่งสรรผลกำไรเกิดขึ้นก่อนการปิดบัญชีของการลงทุน เมื่อสิ้นสุดสัญญาการลงทุนแล้ว จะต้องนำเอาผลกำไรที่แบ่งสรรออกไปแล้วกลับมาพิจารณาใหม่อีกครั้งหนึ่ง เนื่องจากต้องคำนึงถึงการขาดทุนหรือความสูญเสียที่เกิดขึ้นในระยะเวลาอื่นๆ ที่ปรากฏขึ้นในการลงทุนด้วย

- การตกลงหลายลำดับชั้น

Mudarib สามารถที่จะสร้างความตกลงกับหุ้นส่วนคนอื่นๆ ได้ ซึ่งความอิสระของ Mudarib ในการขยายความเป็นหุ้นส่วนกับผู้ลงทุนคนอื่นๆ จะก่อให้เกิดเป็นกองทุนขนาดใหญ่ขึ้น ซึ่งทำให้ Mudarib สามารถเป็นผู้ประกอบการจากเงินทุนที่ผู้ลงทุนเชื่อใจให้นำไปบริหารจัดการ ลักษณะของความตกลงหลายลำดับชั้นที่เกิดขึ้นนี้เป็นพื้นฐานของธนาคารอิสลามในปัจจุบัน

ข. สัญญา Musharaka (Equity Partnership)

เป็นสัญญาความเป็นหุ้นส่วนในการผลิตระหว่างผู้ใช้สินค้าและผู้ประกอบการ ซึ่งมีธนาคารอิสลามเป็นตัวกลางดังกล่าวแล้วในหัวข้อ 3.2.3

3.3.2 กลุ่มสัญญาตัวกลางทางการเงินที่มีพื้นฐานมาจากความไว้วางใจ (Trust) โดยสัญญา

ในกลุ่มนี้มีลักษณะเป็นการฝากทรัพย์ โดยเกิดความไว้วางใจที่จะฝากให้คุ้มครองและรักษาทรัพย์ ประกอบด้วย

ก. สัญญา Wikala (Representative)

สัญญา Wikala เป็นการแต่งตั้งบุคคลหรือนิติบุคคลให้กระทำการในนามของบุคคลผู้แต่งตั้งนั้น หรือให้กระทำการในฐานะตัวแทน โดยทั่วไปสัญญา Wikala มักนิยมใช้กับการแต่งตั้งตัวแทน (Wakil) เพื่ออำนวยความสะดวกของการดำเนินการค้าขาย ทนายหรือนิติบุคคลที่ได้รับการแต่งตั้งในสัญญา Wikala มีอำนาจในการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับสัญญาของตัวกลางทางการเงิน ซึ่งจากลักษณะดังกล่าวทำให้สัญญา Wikala นี้มีความคล้ายคลึงกับสัญญา Mudaraba ในแง่ของการเป็นสัญญาระหว่างนายจ้างและลูกจ้าง

ความแตกต่างที่สำคัญระหว่างสัญญา Mudaraba และสัญญา Wikala คือ ในสัญญา Mudaraba นั้น Mudarib มีสิทธิในการควบคุมและดูแลการดำเนินงานและการลงทุนอย่างเต็มที่ และยังสามารถตัดสินใจเลือกโครงการที่ลงทุนด้วยตนเอง โดยอาศัยความรู้ความสามารถส่วนบุคคล ขณะที่ตัวแทน (Wakil) ในสัญญา Wikala นั้นมิได้มีความเป็นอิสระในการตัดสินใจ เนื่องจาก Wakil มีฐานะเป็นเพียงตัวแทนในการดำเนินงานตามภาระหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายเป็นอย่างไรๆ เท่านั้น

ข. สัญญา Wadia (Deposit)

สัญญา Wadia เป็นสัญญาฝากทรัพย์ โดยเกิดจากคู่สัญญาที่เป็นเจ้าของทรัพย์นั้นต้องการฝากทรัพย์ไว้กับบุคคลอีกคนหนึ่งในฐานะคู่สัญญาที่รับฝากทรัพย์ การฝากทรัพย์มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเก็บรักษาทรัพย์นั้น ซึ่งเจ้าของทรัพย์อนุญาตให้ผู้รับฝากทรัพย์นั้นมีสิทธิที่จะนำทรัพย์สินดังกล่าวไปใช้ โดยมีได้มีเจตนาอันหวังผลตอบแทนจากการฝากทรัพย์ ในสัญญา Wadia ทรัพย์สินที่ตกลงกันในสัญญาจะต้องถูกส่งมอบไปยังผู้ฝากทรัพย์เพื่อดูแลทรัพย์นั้น โดยข้อตกลงของสัญญาจะกำหนดถึงค่าธรรมเนียมที่ผู้ฝากทรัพย์เรียกเก็บเอาจากผู้เป็นเจ้าของทรัพย์นั้น ในกรณีที่สัญญา Wadia มิได้มีข้อตกลงในการเรียกเก็บค่าธรรมเนียม (Fee) จากผู้รับฝากทรัพย์ หากเกิดความเสียหายหรือสูญเสียต่อทรัพย์ที่ฝากไว้นั้น ผู้ฝากทรัพย์ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายหรือสูญเสียที่เกิดขึ้น เว้นแต่จะพิสูจน์ได้ว่า

ความสูญเสียหรือความเสียหายที่เกิดขึ้นนั้นเกิดจากความประมาทหรือเพิกเฉยของผู้รับฝากทรัพย์นั้น

ในกรณีที่สัญญา Wadia มีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการฝากทรัพย์ เมื่อเกิดความเสียหายหรือสูญเสียต่อทรัพย์สินที่ได้ทำสัญญาไว้นั้น ผู้ที่รับฝากทรัพย์จะต้องรับผิดชอบในการชดเชยค่าเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งหมด ผู้รับฝากทรัพย์มีสิทธิที่จะใช้ประโยชน์จากทรัพย์ที่รับฝากไว้ได้หลายวิธี แต่ต้องได้รับความอนุญาตจากเจ้าของทรัพย์นั้น เช่น ผู้รับฝากทรัพย์สามารถนำทรัพย์สินดังกล่าวไปให้บุคคลอื่นเช่าทรัพย์ต่ออีกทอดหนึ่งได้ หรืออาจให้ยืมเพื่อนำไปใช้ประโยชน์อย่างอื่น หรือใช้เป็นทรัพย์สินในการวางมัดจำ หรือผู้รับฝากทรัพย์สามารถใช้ทรัพย์สินนั้นเอง แต่เมื่อใดก็ตามที่เจ้าของทรัพย์เรียกคืนทรัพย์สิน ผู้รับฝากทรัพย์จะต้องคืนทรัพย์นั้นแก่เจ้าของทรัพย์ทันที

ค. สัญญา Amanah (Trust deposit)

สัญญา Amanah หมายถึง สัญญาซึ่งคู่สัญญาฝ่ายหนึ่งฝากทรัพย์ไว้กับคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งในฐานะผู้รับฝากทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์ของการฝากทรัพย์เพียงอย่างเดียว คือ การเก็บรักษาทรัพย์ (Safekeeping) เท่านั้น โดยผู้รับฝากทรัพย์สามารถนำทรัพย์ดังกล่าวมาใช้ประโยชน์ได้เลย เนื่องจากวัตถุประสงค์ของสัญญากำหนดไว้ชัดเจน คือ การฝากทรัพย์เพื่อเก็บรักษาทรัพย์เท่านั้น ซึ่งสัญญา Amanah แตกต่างจากสัญญา Wadia ที่สัญญา Wadia ผู้รับฝากทรัพย์สามารถนำทรัพย์สินดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ได้

ในกรณีที่ทรัพย์สินเกิดการสูญหายอันเกิดจากผู้รับฝากทรัพย์ประมาท เพิกเฉย หรือพิสุจน์ได้ว่า ผู้รับฝากทรัพย์มีความผิดจริงจากการกระทำอย่างหนึ่งอย่างใด หรือละเมิดข้อตกลงในสัญญาที่ได้ทำไว้ ผู้รับฝากทรัพย์ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายหรือความสูญเสียที่เกิดขึ้นกับทรัพย์นั้น การฝากเงินในรูปแบบเงินฝากเพื่อเรียกของธนาคารอิสลามที่เปิดให้บริการกับลูกค้า ใช้สัญญา Amanah โดยมีคู่สัญญา คือ ผู้ฝากเงินเป็นผู้ฝากทรัพย์และธนาคารอิสลามเป็นผู้รับฝากทรัพย์

ง. สัญญา Ariya (Lending for gratuitous use)

สัญญา Ariya เป็นสัญญาการให้ยืมทรัพย์สินที่เกิดขึ้นระหว่างผู้ให้ยืมในฐานะเจ้าของทรัพย์สิน และผู้ยืม โดยมีข้อตกลงที่สำคัญ คือ ผู้ให้ยืมไม่เรียกเก็บเงินใดๆ สำหรับการยืมทรัพย์สินนั้นจากผู้ยืม หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ผู้ยืมได้รับอนุญาตให้สามารถใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินนั้นโดยมิต้องจ่ายค่าใช้จ่ายอื่นใดซึ่งรวมถึงค่าเช่าแก่ผู้ให้ยืม ผู้ยืมในฐานะคู่สัญญามีหน้าที่ต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการใช้ทรัพย์สินนั้น เช่น ค่าบำรุงรักษาทรัพย์ เพื่อให้

ทรัพย์นั้นอยู่ในสภาพที่ตีพร้อมใช้การได้ตลอดเวลา เหมือนกับขณะที่ผู้ให้ยืมในฐานะเจ้าของทรัพย์ได้ฝากทรัพย์นั้นไว้ในตอนเริ่มต้นที่ตกลงทำสัญญาระหว่างกัน ผู้ให้ยืมในสัญญา Ariya สามารถเรียกคืนทรัพย์สินเมื่อใดก็ได้ตามความต้องการ นอกจากนี้ ผู้ให้ยืมยังสามารถกำหนดเงื่อนไขการใช้ทรัพย์ของผู้ยืมได้ เช่น ระยะเวลาการใช้ทรัพย์ ลักษณะและวิธีการใช้ทรัพย์นั้น หรือเป้าหมายของการใช้ทรัพย์ เป็นต้น โดยผู้ให้ยืมมีสิทธิที่จะบอกเลิกสัญญาได้ทันทีเมื่อต้องการ

จ. สัญญา Jo'ala (Service Fee)

สัญญา Jo'ala เป็นสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการเสนอให้บริการโดยมีการตกลงที่จะจ่ายค่าธรรมเนียมหรือค่าเหนื่อยในอัตราที่ได้กำหนดไว้ล่วงหน้าในสัญญา สัญญา Jo'ala ทำให้เกิดการทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหรือสิ่งของที่มีความไม่แน่นอนว่าจะปรากฏเกิดขึ้นหรือไม่ หรือมีความไม่แน่นอนในการควบคุมของคู่สัญญา

สัญญา Jo'ala เป็นสัญญาที่มีความหลากหลายของบริการและรูปแบบการเก็บค่าธรรมเนียม เช่น บริการให้คำแนะนำทางการเงิน บริการบริหารจัดการทรัพย์สิน บริการให้คำปรึกษาทางการเงิน บริการให้สินเชื่อและวางเงินทุนค้ำประกัน บริการคุ้มครองทรัพย์ของลูกค้าในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งบริการดังกล่าวนี้มีลักษณะคล้ายคลึงกับบริการทางการเงินที่เสนอโดยวาณิชธนกิจ (Investment Bank) ในระบบการเงินทั่วไป ซึ่งสถาบันทางการเงินจะเข้ามามีส่วนร่วมที่สำคัญในการกำหนดรายละเอียดและรูปแบบของสัญญา

3.3.3 กลุ่มสัญญาตัวกลางทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการค้ำประกัน (Security) โดยเปิดเผยและไม่เปิดเผยของการดำเนินการทางการเงินระหว่างคู่สัญญา ประกอบด้วย

ก. สัญญา Kifala (Suretyship)

สัญญา Kifala เป็นสัญญาที่กล่าวถึงภาระผูกพันที่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งต้องปฏิบัติเพิ่มเติมจากภาระผูกพันเบื้องต้น ตัวอย่างเช่น ภาระผูกพันทางการเงินอันเกิดจากสัญญาผู้ยืมในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถที่จะจ่ายชำระหนี้ตามที่ตกลงไว้ในสัญญา ภายใต้สัญญา Kifala จะต้องมิบุคคลที่สามที่ค้ำประกันหรือรับผิดชอบต่อความเสียหายในการผิดนัดชำระหนี้ของผู้กู้ โดยบุคคลที่สามหรือผู้ค้ำประกันจะต้องรับผิดชอบจ่ายชำระหนี้สินทั้งหมดของผู้กู้ในฐานะลูกหนี้ที่ผิดสัญญา

สัญญา Kifala นับได้ว่าเป็นพื้นฐานให้กับสถาบันการเงินในการให้คำรับรองรับประกันการขาย (Underwriting) ในกรณีของการออกหุ้นกู้หรือพันธบัตรรัฐบาล ทั้งในตลาดเงินและตลาดทุน

ลักษณะและเงื่อนไขที่สำคัญของสัญญา Kifala ได้แก่

- ในการทำสัญญา Kifala ไม่ถือเป็นการยกเลิกภาระผูกพันของผู้กู้ในฐานะลูกหนี้ที่จะต้องจ่ายชำระหนี้ตามที่ตกลงไว้ในสัญญา
- สัญญา Kifala จำนวนมากกว่าหนึ่งสัญญาที่เกี่ยวข้องกับภาระผูกพันอันหนึ่งอันใดของลูกหนี้ สามารถกระทำได้
- ผู้กู้ที่มีภาระหนี้สินผูกพันสามารถเป็นผู้ค้ำประกันให้แก่บุคคลอื่นได้ ซึ่งในกรณีดังกล่าวนี้จะถือว่า บุคคลทั้งสองต้องมีส่วนร่วมรับผิดชอบและมีภาระผูกพันที่ต้องชำระหนี้ทั้งหมด
- หากมีการจ่ายค่าล่วงเวลาในการชำระหนี้ จะถือว่ารายจ่ายค่าล่วงเวลาดังกล่าวเป็นการจ่ายสำหรับสัญญา Kifala
- การสิ้นสุดสัญญา Kifala ไม่จำเป็นจะต้องหมายถึงการหลุดพ้นจากภาระหนี้สินหรือเงินต้นที่ผู้กู้ในฐานะลูกหนี้ต้องจ่ายชำระ

ข. สัญญา Rahn (Pledge)

สัญญา Rahn เป็นสัญญาค้ำประกันโดยใช้สินทรัพย์เป็นสิ่งที่ค้ำประกันว่าลูกหนี้จะชำระหนี้ตามสัญญาที่ได้ตกลงกันไว้ หากเกิดกรณีที่ลูกหนี้ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามที่ตกลงในสัญญา ทรัพย์สินจำนวนดังกล่าวจะถูกใช้แทนค่าเสียหายหรือหนี้สินของลูกหนี้

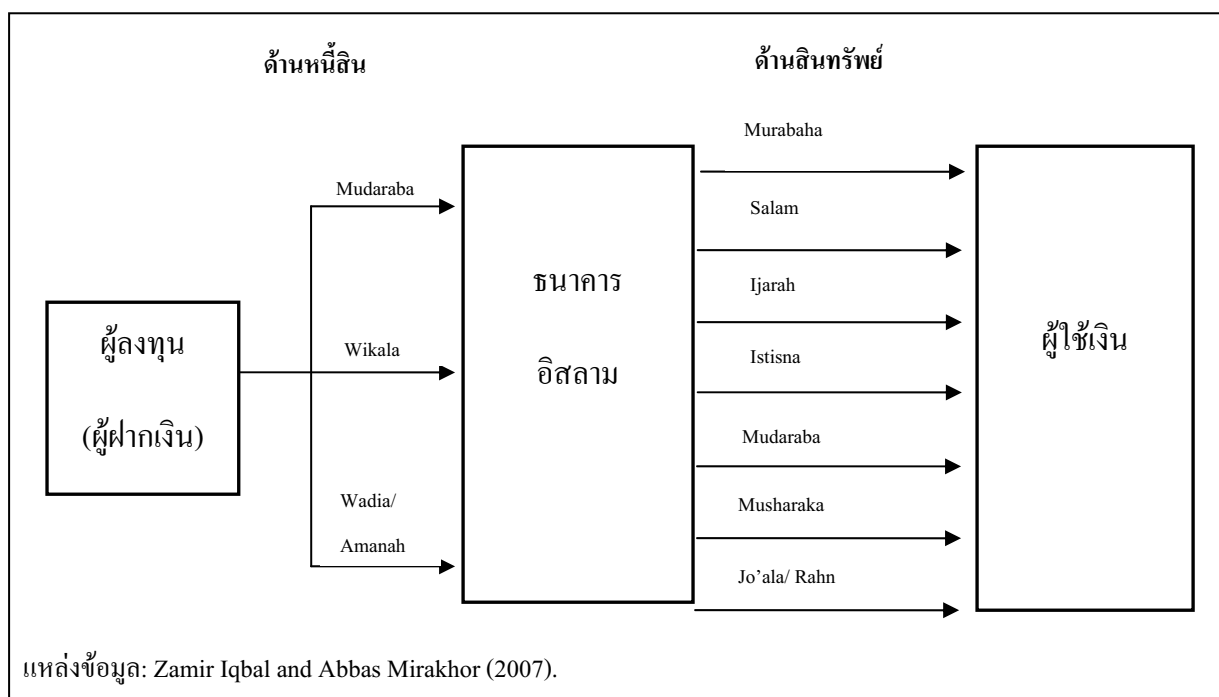
ลักษณะและเงื่อนไขที่สำคัญของสัญญา Rahn ได้แก่

- ทรัพย์สินที่มีมูลค่าขายแทนที่ที่สามารถใช้เป็นสิ่งที่ค้ำประกันได้
- เจ้าหนี้จำนวนสองคนขึ้นไปสามารถถือสินทรัพย์ค้ำประกันร่วมกันของลูกหนี้เพียงคนเดียวได้ ซึ่งในกรณีนี้ทรัพย์สินค้ำประกันจะต้องมีมูลค่าที่สามารถครอบคลุมมูลค่าหนี้ทั้งหมดของเจ้าหนี้ทุกคนได้
- การมีทรัพย์สินค้ำประกันไม่ถือเป็นการยกเลิกภาระความรับผิดชอบที่ลูกหนี้จะต้องจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้
- เมื่อถึงระยะเวลาครบกำหนดที่ลูกหนี้จะต้องจ่ายชำระหนี้ตามที่ระบุในสัญญา หากลูกหนี้ปฏิเสธที่จะชำระหนี้ เจ้าหนี้สามารถยื่นฟ้องต่อศาลให้ศาลสั่งบังคับลูกหนี้ขายทรัพย์สินค้ำประกันเพื่อชดเชยหนี้สินทั้งหมด

3.4 กรณีศึกษาสัญญาทางการเงินอิสลามที่ถูกใช้โดยสถาบันการเงินอิสลาม

กลุ่มของเครื่องมือทางการเงินที่มีความหลากหลายทั้งสัญญาทางการค้า สัญญาทางการเงิน และสัญญาตัวกลางทางการเงินที่สามารถตอบสนองความต้องการของตัวแทนทางเศรษฐกิจได้ตามวัตถุประสงค์ทางการเงินที่แตกต่างกัน ทั้งอายุของสัญญาและระดับความเสี่ยง ถูกใช้โดยตัวกลางทางการเงินอิสลาม (Islamic Financial Intermediary) หรือธนาคารอิสลาม โดยธนาคารอิสลามจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการเคลื่อนย้ายทรัพยากรระหว่างตัวแทนทางเศรษฐกิจโดยใช้กลุ่มสัญญาตัวกลางทางการเงินที่มีความเหมาะสม ประกอบกับให้บริการและนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินทั้งในรูปแบบการทำธุรกรรมการแลกเปลี่ยนและการลงทุน

รูปที่ 3.5 กลไกการทำงานของธนาคารอิสลาม



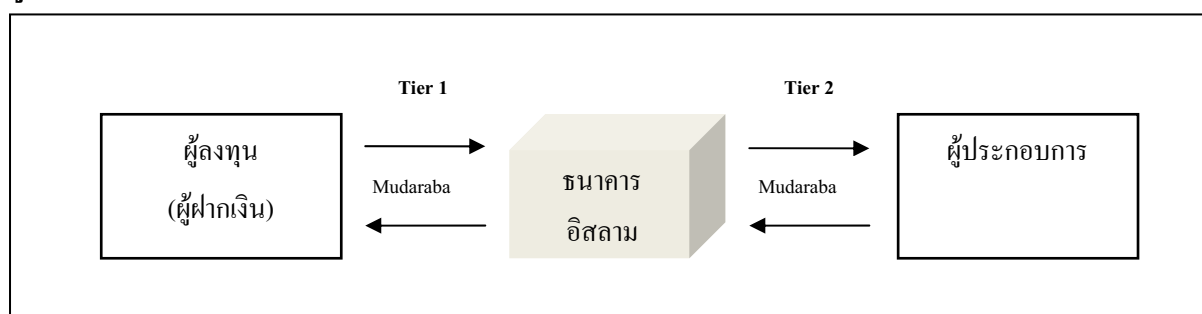
รูปที่ 3.5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างธนาคารอิสลามและผู้ฝากเงินตามสัญญา Mudaraba, Wikala และ Wadia/Amanah ซึ่งจัดอยู่ในด้านหนี้สินของธนาคารอิสลาม ในขณะที่ด้านทรัพย์สินของธนาคารอิสลามนั้น ธนาคารมีอิสระและทางเลือกในการนำเงินฝากมาลงทุนโดยผ่านสัญญา Murabaha, Salam, Ijarah, Istisna, Mudaraba, Musharaka และ Jo'ala/Rahn

ตัวอย่างแนวคิดการทำงานของธนาคารอิสลามที่แพร่หลายได้แก่ แนวคิดเรื่อง Two-Tier Mudaraba Model โดยพื้นฐานมาจากสัญญา Mudaraba และแนวคิดที่สอง คือ Two-Windows Model

i. Two-Tier Mudaraba Model

Two-Tier Mudaraba มีพื้นฐานมาจากแนวความคิดเรื่องการปันส่วนกำไร (Profit Sharing) โดยเน้นไปที่การฝากเงินกับธนาคารอิสลามของผู้ฝากเงินเพื่อที่จะได้รับผลกำไรจากการที่ธนาคารนำเงินฝากไปลงทุน แนวคิดพื้นฐานของ Two-Tier Mudaraba คือ การเคลื่อนย้ายเงินทุนและการใช้เงินทุนต่างตั้งอยู่บนพื้นฐานของการแบ่งปันกำไรระหว่างผู้ลงทุนในฐานะผู้ฝากเงิน และธนาคารอิสลามในฐานะคนกลางและผู้ประกอบการ

รูปที่ 3.6 Two-Tier Mudaraba Model



ลำดับขั้นแรก คือ สัญญา Mudaraba ระหว่างผู้ลงทุน คือ ผู้ฝากเงินและธนาคารอิสลาม ธนาคารจะทำการลงทุนในฐานะของ Mudarib ซึ่งผู้ลงทุนร่วมรับผลการดำเนินการอันเกิดจากการดำเนินธุรกิจและการลงทุนของธนาคารทั้งกำไรและขาดทุนที่เกิดขึ้น โดยเงินฝากในลักษณะนี้จะเก็บอยู่ในรูปของเงินทุนในบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุน (Investment Account) ซึ่งไม่นับเป็นหนี้สินของธนาคาร เนื่องจากเงินทุนจะไม่ได้รับการรับรองในกรณีที่ธนาคารขาดทุนจากการลงทุน ส่งผลให้ผู้ฝากเงินในบัญชีการลงทุนต้องร่วมแบกรับการขาดทุนที่เกิดขึ้นด้วยเช่นกัน โดยเงินฝากในบัญชีที่ใช้เพื่อการลงทุนจะมีการจำกัดอายุผู้ถือครองเงินทุนดังกล่าวไม่มีสิทธิในการออกเสียง (Non-Voting Equity) ในกรณีของเงินฝากเพื่อเรียก (Demand Deposits) ที่ไม่มีผลตอบแทนจากการฝากเงินจะนับเป็นหนี้สินของธนาคารอิสลาม

ลำดับขั้นที่สองของแบบจำลองแสดงให้เห็นถึงสัญญา Mudaraba ระหว่างธนาคารอิสลามในฐานะผู้ให้เงินทุน และผู้ประกอบการซึ่งต้องการเงินทุนเพื่อการลงทุนและขยายกิจการ โดยผู้ประกอบการตกลงจะปันส่วนกำไรที่ได้จากการลงทุนให้กับธนาคารในอัตราส่วนคงที่ที่ได้กำหนดไว้ในสัญญา ดังนั้นกำไรที่ผู้ฝากเงินได้รับ คือ อัตราส่วนของกำไรทั้งหมดที่ธนาคารได้รับ ลักษณะเด่นของ Two-Tier Mudaraba คือ สิทธิพลและหนี้สินในบัญชีงบดุลของธนาคารอิสลามจะถูกรวมกันอย่างสมบูรณ์ ซึ่งจะลดความจำเป็นในการบริหารจัดการทรัพย์สินและหนี้สินให้เหลือน้อยลงอันจะทำให้เกิดเสถียรภาพเมื่อมีผลกระทบจากความผันผวนทางเศรษฐกิจภายนอก

ii. Two–Windows Model

แนวคิดของ Two–Windows ให้ความสำคัญกับบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนและบัญชีเงินฝากเพื่อเรียกซึ่งเน้นการพิจารณาถึงสัดส่วนของเงินสำรองตามกฎหมาย โดยมีการแบ่งหนี้สินในบัญชีสมดุลของธนาคารอิสลามเป็นสองหน้าต่าง หน้าต่างแรกสำหรับบัญชีเงินฝากเพื่อเรียกซึ่งเป็นบัญชีธุรกรรม (Transaction Balance) และหน้าต่างที่สองสำหรับบัญชีเพื่อการลงทุน (Investment Balance) เงินฝากในบัญชีเงินฝากเพื่อเรียกเป็นไปตามรูปแบบสัญญา Amanah โดยมีลักษณะของการฝากเงินเพื่อการรักษาทรัพย์ซึ่งจะต้องมีเงินสำรองตามกฎหมายเต็มจำนวน และโดยทั่วไป ธนาคารอิสลามจะเรียกเก็บค่าธรรมเนียมสำหรับการฝากเงินในบัญชีเงินฝากเพื่อเรียกเพราะมีลักษณะเป็นสัญญาฝากทรัพย์ที่มีค่าธรรมเนียม สำหรับเงินฝากในบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนจะไม่มีเงินสำรองตามกฎหมาย เนื่องจากผู้ฝากเงินทราบดีว่าเงินฝากดังกล่าวจะถูกนำไปใช้เพื่อการลงทุนในโครงการหรือธุรกิจที่มีความเสี่ยงและมีผลตอบแทน

บัญชีสมดุลของธนาคารอิสลาม (Islamic Balance Sheet)

โดยทั่วไป ธนาคารอิสลามมีกิจกรรมและการดำเนินการที่มีลักษณะผสมระหว่างธนาคารพาณิชย์ในระบบการเงินทั่วไปและวาณิชธนกิจ (Investment Bank) ซึ่งทำให้ธนาคารอิสลามมีลักษณะเป็นธนาคารที่ทำธุรกิจการเงินครบวงจร

บัญชีสมดุลของธนาคารอิสลามแต่ละแห่งจะมีความแตกต่างกันในรายละเอียด อย่างไรก็ตาม รูปแบบและแนวคิดหลักเกี่ยวกับสินทรัพย์และหนี้สินในบัญชีสมดุลของธนาคารอิสลามล้วนตั้งอยู่บนพื้นฐานเดียวกัน คือ ใช้สัญญาที่สอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ ธนาคารอิสลามแตกต่างจากธนาคารพาณิชย์ในระบบการเงินทั่วไปที่พิจารณาเงินฝากบนพื้นฐานของการเก็บรักษาเงินทุนและการให้ค้ำประกันสัญญาที่จะคืนเงินฝากพร้อมดอกเบี้ย ธนาคารอิสลามไม่ได้ให้คำรับรองเงินฝากที่ชัดเจน (Explicit Guarantee) แต่จะให้ความมั่นใจต่อผู้ฝากเงินว่าจะเลือกโอกาสการลงทุนที่ดีที่สุดอันจะทำให้เกิดความเสี่ยงต่ำที่สุดเท่าที่จะทำได้ ด้วยแนวคิดดังกล่าว ธนาคารอิสลามใช้การบริหารการลงทุน (Portfolio Management) เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการค้า (Portfolio of Trade–Related) หลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์หนุนหลัง (Asset-Backed Securities) การปฏิบัติเช่นนี้ทำให้ธนาคารอิสลามสามารถเสนอบริการรับฝากเงินระยะสั้นที่มีความเสี่ยงต่ำแก่ผู้ฝากเงิน เนื่องจากเป็นกลไกการชำระเงินที่มีภาคการผลิตหนุนหลัง

สำหรับด้านหนี้สินของธนาคารอิสลามประกอบด้วย บัญชีกระแสรายวัน (Current Account) บัญชีเงินฝากประจำ (Saving Account) บัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนและการลงทุนในรูปแบบพิเศษ (Investment and Special Investment Accounts) สำหรับบัญชีกระแสรายวันมีลักษณะเป็นเงินฝากเพื่อเรียกและถูกเก็บรักษาอยู่ในความคุ้มครองของธนาคารอิสลาม โดยธนาคารจะจ่ายเงินเต็มจำนวนให้แก่เจ้าของบัญชีเงินฝากทันทีที่ต้องการ ซึ่งบัญชีกระแสรายวันมีพื้นฐานมาจากสัญญา Wadia คือการฝากเงินที่มีวัตถุประสงค์ของ

ความไว้วางใจให้เก็บรักษาทรัพย์ ขณะที่หนี้สินส่วนใหญ่ของธนาคารอิสลามในบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุน ซึ่งหากพิจารณาตามหลักการแล้วไม่ได้จัดเป็นหนี้สินของธนาคารอิสลาม แต่จะถูกจัดอยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นเงินทุนเพื่อการลงทุน โดยเงินฝากเพื่อการลงทุนนี้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของสัญญา Mudaraba ซึ่งธนาคารอิสลามจะเสนอบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนหลากหลายรูปแบบตามอายุของสัญญา คือ ตั้งแต่ 1 เดือนขึ้นไป การถอนเงินจากบัญชีสามารถทำได้เมื่อเจ้าของบัญชีแจ้งให้ธนาคารอิสลามรู้ล่วงหน้าก่อนระยะเวลาหนึ่ง สำหรับผลตอบแทนจากการฝากเงินในบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนจะเป็นสัดส่วนที่กำหนดไว้คงที่ระหว่างผู้ฝากเงินและธนาคารก่อนการฝากเงิน และโดยทั่วไปแล้วธนาคารมักเสนอสัดส่วนกำไรที่ได้จากการลงทุน 80% เป็นของผู้ฝากเงิน และ 20% เป็นของธนาคาร แต่ทั้งนี้มีความแตกต่างกันตามแต่ละธนาคารและระยะเวลาของการฝากเงิน

ธนาคารอิสลามยังเสนอบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนรูปแบบพิเศษให้แก่ลูกค้าทั้งผู้ฝากเงินรายย่อยและสถาบันการเงิน โดยบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนรูปแบบพิเศษยังคงดำเนินการภายใต้สัญญา Mudaraba แต่รูปแบบของการลงทุนและสัดส่วนการปันผลกำไรจะแตกต่างกันไปตามความต้องการของลูกค้า โดยทั่วไปบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนรูปแบบพิเศษจะเกี่ยวข้องกับโอกาสการลงทุนที่มีความจำเพาะเจาะจงต่อขนาดของการลงทุนและระยะเวลาการลงทุน สำหรับระยะเวลาและสัดส่วนผลตอบแทนของบัญชีเงินฝากเพื่อการลงทุนรูปแบบพิเศษนี้จะแตกต่างกันไปตามแต่ละบัญชีซึ่งเกิดจากการเจรจาระหว่างเจ้าของบัญชีและธนาคารอิสลาม

นอกจากเงินฝากประเภทต่างๆ ที่ธนาคารอิสลามให้บริการแก่ลูกค้าแล้ว ธนาคารยังให้บริการทางด้านธุรกรรมทางการเงินอื่นอีกหลายรูปแบบ เช่น การโอนเงิน การออกจดหมายค้ำประกัน ธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ และการให้คำแนะนำการลงทุนแก่ลูกค้ารายย่อยและรายสถาบัน

แม้ว่าการระดมทุนในด้านหนี้สินของธนาคารอิสลามจะมีรูปแบบที่จำกัด แต่สำหรับด้านสินทรัพย์นั้นธนาคารมีการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความหลากหลาย ส่งผลให้เกิดรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีอายุและความเสี่ยงที่แตกต่างกัน

- i) การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีอายุสั้นและมีความเสี่ยงต่ำ (Short-Term Maturity, Limited-Risk Investment) จะเป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์ค้ำประกัน (Asset-Backed Securities) ซึ่งเกิดจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการค้า ได้แก่ สัญญา Murabaha สัญญา Bay' al-Muajjal สัญญา Bay' Salam เป็นต้น โดยธนาคารอิสลามจะเป็นผู้บริหารจัดการ นอกจากนี้ ธนาคารอิสลามยังมีสินทรัพย์ที่ปล่อยกู้ให้กับภาคเอกชนซึ่งจะเน้นไปที่ภาคการผลิตเป็นส่วนใหญ่
- ii) การลงทุนระยะกลาง (Medium-Term Maturity Investment) ธนาคารอิสลามมีตัวเลือกการลงทุนที่หลากหลายทั้งจากสัญญา Ijarah และสัญญา Istisna โดยผลประโยชน์ของการลงทุนในระยะกลางจะผูกติดกับสินทรัพย์ที่แท้จริง การคำนวณอัตราส่วนกำไรที่ธนาคาร

ได้รับอาจคงที่หรือลอยตัวขึ้นอยู่กับข้อตกลงกันระหว่างคู่สัญญาและธนาคารอิสลาม นอกจากนี้หากการเข้าซื้อเกิดขึ้นถูกต้องตามหลักชารีอะฮ์แล้ว ธนาคารอิสลามก็สามารถดำเนินการเข้าซื้อนั้นได้เช่นเดียวกับสัญญาการเข้าซื้อของธนาคารพาณิชย์ในระบบการเงินทั่วไปอีกด้วย นอกจากนี้ธนาคารอิสลามสามารถสร้างหลักทรัพย์การลงทุนที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะเป็นการลงทุนในทรัพย์สินบางประเภทหรือภาคการผลิตที่มีความเฉพาะเจาะจง โดยยังคงใช้สัญญา Mudaraba เป็นบัญชีการลงทุนของธนาคาร

- iii) การลงทุนระยะยาว (Long-Term Maturity Investment) ของธนาคารอิสลามประกอบด้วย การลงทุนในธุรกิจร่วมทุนและหลักทรัพย์บริษัทเอกชน ซึ่งสอดคล้องกับสัญญา Musharaka

บทที่ 4

ความสำคัญของการเงินอิสลาม

ธนาคารอิสลามสามารถที่สร้างโอกาสในการทำกำไรให้กับทั้งเจ้าของทุนและผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกับธนาคารพาณิชย์ทั่วไปและสถาบันการเงินอื่นๆ ทั่วไป ธนาคารอิสลามสร้างโอกาสให้กับเจ้าของทุนด้วยการทำกำไรให้กับทรัพยากรทางการเงิน ในขณะเดียวกันธนาคารอิสลามจัดสรรทุนให้กับบริษัทหรือผู้ถือหุ้นผ่านการเป็นหุ้นส่วนโดยตรงหรือผ่านการให้กู้ยืม การซื้อสินค้าและบริการ การเช่าซื้อสินทรัพย์

นอกจากนี้ การถือครองหุ้นในบริษัทและอยู่ในคณะกรรมการบริหารบริษัทของธนาคารอิสลาม ทำให้ธนาคารอิสลามสามารถเข้าถึงข้อมูลที่ได้จากการมีส่วนร่วมในการบริหารเพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ส่งผลให้ธนาคารอิสลามสามารถเลือกวิธีการให้กู้แก่บริษัทนั้นๆ ได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ ธนาคารอิสลามยังทำการค้าสินค้าและบริการ จัดให้มีการประกันและดำเนินการในตลาดการเงิน กล่าวอีกนัยหนึ่ง ธนาคารอิสลามดำเนินการคล้ายกับ Universal Banks⁴ มากกว่าธนาคารพาณิชย์ทั่วไป

สถาบันทางการเงินอิสลามที่ไม่ใช่ธนาคารรวบรวมทุนที่ไม่เกี่ยวข้องกับเงินฝาก และใช้กระบวนการให้กู้แบบการเงินอิสลาม เพื่อจัดสรรเงินทุนให้กับผู้ประกอบการ สถาบันการเงินอิสลามจะเคลื่อนย้ายทุนผ่าน การขายหุ้นและเครื่องมือทางการเงินที่หลากหลาย ซึ่งมีการแบ่งปันความเสี่ยงและอายุของตราสาร (Maturities) ที่ต่างกัน สถาบันเหล่านี้ยังมีความยืดหยุ่นในส่วนของหลักทรัพย์ (Equity) และความเป็นหุ้นส่วน (Partnership) มากกว่าธนาคารพาณิชย์ทั่วไป เนื่องจากไม่ต้องการประกันเงินฝากเพื่อเรียก

⁴ Universal Banking หมายถึงสถาบันการเงินครบวงจร (Full Financial Services) ซึ่งให้บริการทางการเงินที่ครบวงจรแก่ลูกค้าทั้งผลิตภัณฑ์ของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ทั่วไป เช่าซื้อ หลักทรัพย์ หลักทรัพย์จัดการกองทุน ประกันภัย และประกันชีวิต เป็นต้น

ความแตกต่างในทางทฤษฎีที่เป็นข้อได้เปรียบของการเงินอิสลามเมื่อเปรียบเทียบกับการเงินทั่วไป (Conventional Finance)

1. การเงินอิสลามมีประสิทธิภาพที่สูงกว่าการเงินทั่วไปในระดับมหภาค อันเนื่องมาจากการหลีกเลี่ยงการกู้ยืมแบบมีดอกเบี้ย นักเศรษฐศาสตร์ทางการเงิน Milton Friedman มีแนวคิดที่ว่า อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินที่ระดับศูนย์ (Zero Nominal Interest Rate) เป็นเงื่อนไขจำเป็นในการจัดสรรทรัพยากรที่เหมาะสมที่สุด (Optimal) เหตุผลคือ การเพิ่มเงินหน่วยสุดท้ายหนึ่งหน่วยเข้าไปในระบบไม่ได้สร้างทรัพยากรที่แท้จริงขึ้นมา เพราะฉะนั้นการกำหนดให้ราคาของเงิน (ดอกเบี้ย) มีค่าเป็นบวกจะนำไปสู่ความพยายามในการลดการใช้เงินเพื่อลดต้นทุนในการแลกเปลี่ยน และหันมาใช้ทรัพยากรที่แท้จริงแทนเงิน อย่างไรก็ตามเมื่ออัตราดอกเบี้ยเท่ากับศูนย์ ผู้ค้าจะไม่มีแรงจูงใจที่จะทดแทนทรัพยากรที่แท้จริงเพื่อเงิน ทรัพยากรที่แท้จริงจึงสามารถนำไปใช้เพื่อการบริโภคและลงทุนได้โดยตรง Cole and Kocherlakota (1998) สรุปในแบบจำลองของพวกเขาว่าอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินที่ระดับศูนย์เป็นทั้งเงื่อนไขที่จำเป็น (Necessary) และเพียงพอ (Sufficient) ในการจัดสรรทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพ

การเงินอิสลามเสนอให้แทนที่ระบบการเงินที่มีพื้นฐานจากอัตราดอกเบี้ย ด้วยระบบที่มีพื้นฐานจากอัตรากำไรและให้รูปแบบปันกำไร ด้วย mark-ups (ผลต่างระหว่างราคาขายกับต้นทุน) ของการซื้อด้วยเครดิต และค่าเช่าของการเช่าซื้อ ขณะที่วัตถุประสงค์ของเงินเพื่อการรักษามูลค่าข้ามเวลายังถูกรักษาไว้⁵ ซึ่งได้มีการกล่าวว่าการเงินอิสลามคือทางลัดไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพของภาคการเงิน

2. การเงินอิสลามก่อให้เกิดเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจได้มากกว่า เนื่องจากทั้งด้านสินทรัพย์และหนี้สินของการเงินอิสลามมีพื้นฐานบนการปันส่วนความเสี่ยง จึงช่วยป้องกันการล่มสลายของธนาคารพาณิชย์และก่อให้เกิดเสถียรภาพในระบบธนาคารพาณิชย์โดยรวม

กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์ทั่วไปค้าประกันหนี้สินที่รวมถึงเงินฝากเพื่อเรียก เงินฝากประจำ และเงินฝากออมทรัพย์แบบเต็มจำนวน ตรงกันข้ามกับด้านสินทรัพย์ที่ธนาคารพาณิชย์ต้องแบกรับความเสี่ยงทั้งหมด การผิดนัดชำระ (Default) ทางด้านสินทรัพย์ในขนาดที่มีนัยสำคัญ เช่น ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจไม่ว่าจะมีสาเหตุมาจากตัว

⁵ ดังรายละเอียดที่กล่าวไว้ในบทที่ 2 ประเด็นที่ 1 ในหัวข้อ 2.2.2

ธนาคารเองหรือภาคเศรษฐกิจโดยรวมจะส่งผลให้ธนาคารไม่สามารถที่จะรักษาข้อผูกพันทางด้านหนี้สินไว้ได้

ธนาคารอิสลามจะค้าประกันเฉพาะเงินฝากเพื่อเรียก ขณะที่เงินฝากเพื่อการลงทุนถูกแทนที่ด้วยการปันส่วนกำไรและขาดทุน เมื่อธนาคารเผชิญวิกฤตเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนในเงินฝากเพื่อการลงทุนก็จะแบกรับความเสี่ยงนั้นอัตโนมัติ ทำให้โอกาสล้มของธนาคารพาณิชย์มีน้อยมาก จึงอาจกล่าวได้ว่าระบบธนาคารอิสลามมีเสถียรภาพกว่าธนาคารทั่วไปโดยเปรียบเทียบ

3. การเงินอิสลามช่วยลดการเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์และตลาดโภคภัณฑ์ หลักชาริอะฮ์ไม่อนุญาตการซื้อขายหุ้นและโภคภัณฑ์ในตลาดหุ้นและตลาดโภคภัณฑ์ เนื่องจากการซื้อขายเหล่านี้เกี่ยวข้องกับการขายสิ่งที่ผู้ขายไม่ได้มี ซึ่งเป็นข้อห้ามตามหลักชาริอะฮ์ ยิ่งกว่านั้น หลักชาริอะฮ์ไม่อนุญาตให้ผู้ซื้อล่วงหน้า (Forward Purchaser) ทำการขาย เว้นเสียแต่ว่าเขาได้ถือครองสินค้านั้นอย่างเป็นทางการแล้วเท่านั้น เหตุผลคือ การซื้อและขายล่วงหน้า ทำให้เกิดการเฟ้อของขนาดธุรกิจผ่านธุรกรรมลูกโซ่ เริ่มจากผู้ขายคนแรกที่ขายในสิ่งที่เขาไม่มี และผู้ซื้อคนต่อๆ มาก็ขายในหุ้นหรือโภคภัณฑ์ที่เขาเหล่านั้นไม่ได้เป็นเจ้าของ ก่อให้เกิดความร้อนแรงในตลาดและการผันผวนของราคาอย่างผิดปกติเกิดความจำเป็น

เป็นที่น่าสังเกตว่า แม้หลักชาริอะฮ์จะอนุญาตให้มีการขายล่วงหน้าในรูปของ Salam ได้ แต่นั่นไม่ได้หมายความว่า การขายเก็งกำไรในตลาดหุ้นหรือตลาดโภคภัณฑ์จะถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์ เนื่องจากในสัญญา Salam ผู้ซื้อถูกกำหนดให้จ่ายสินค้าที่ซื้อล่วงหน้าเต็มจำนวน ขณะที่การซื้อล่วงหน้าแบบเก็งกำไร (Speculative) ผู้ซื้อจ่ายเพียงส่วนน้อย (Margin Payment) เท่านั้น การให้กู้ยืมโดยใช้หุ้นเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเพื่อที่จะซื้อหุ้นเพิ่มเป็นสิ่งที่ไม่ควรจะถูกส่งเสริม เพราะวัตถุประสงค์ของเครดิตควรมีเพื่อการกู้ยืมการลงทุนที่มีผลผลิตภาพ และไม่ส่งเสริมการซื้อเพื่อเก็งกำไรหรือสะสมทรัพย์ (Hoarding)

จะเห็นได้ว่าหลักคิดเบื้องหลังของชาริอะฮ์มีความเป็นเหตุเป็นผล เพราะข้อห้ามนั้นช่วยป้องกันการขยายตัว (หรือหดตัว) เทียมของขนาดธุรกรรมและช่วยลดขนาดของความไม่มีเสถียรภาพของราคาในตลาดหุ้นและตลาดโภคภัณฑ์ได้อย่างมีนัยสำคัญ

4. การเงินอิสลามควบคุมการสร้างเครดิตแบบสุดโต่ง (Excessive Credit) ในระบบการเงินแบบทั่วไปเงินปัจจุบันจะถูกค้ากับเงินในอนาคต ตลาดหนี้หรือตลาดพันธบัตรซึ่งมีความเชื่อมโยงกันสูงทั้งใน

ระดับประเทศและระหว่างประเทศ ทำให้กระบวนการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศในระยะสั้น ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับพื้นฐานของเศรษฐกิจน้อยมากเป็นไปได้ง่าย นำไปสู่ความไร้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจในประเทศ และการติดต่อของวิกฤตการเงินข้ามประเทศ ตัวอย่างเช่น วิกฤตต้มยำกุ้งที่เกิดกับประเทศในเอเชียในปี 2540 และล่าสุดคือ วิกฤตซับไพรม์ ทำให้นักเศรษฐศาสตร์บางกลุ่มเรียกร้องให้มีการจำกัดของการเคลื่อนย้ายของทุนระหว่างประเทศ

ในทางตรงกันข้าม หนี้ของการเงินอิสลามถูกสร้างจากการขายสินค้าและบริการแบบให้เครดิต โดยเครื่องมือทางด้านหนี้เหล่านี้ไม่สามารถที่จะเปลี่ยนมือได้ เนื่องจากตลาดเครดิตของแต่ละสินค้าและบริการหนึ่งๆ จะถูกแยกจากกันอย่างสมบูรณ์ ไม่มีพื้นที่สำหรับการเคลื่อนย้ายทุนขนาดใหญ่และทันทีทันใดเหมือนในระบบการเงินทั่วไป นอกจากนี้การเงินอิสลามห้ามการแลกเปลี่ยนระหว่างเงินปัจจุบันและเงินอนาคต ทำให้กระบวนการการเงินอิสลามเกี่ยวข้องเฉพาะระหว่างเงินกับสินค้าและบริการ ดังนั้นการเคลื่อนย้ายของเงินในการเงินอิสลามจะต้องถูกอิงกับการเคลื่อนย้ายของสินค้าและบริการเสมอ กล่าวคือ การเงินอิสลามกำจัดการแยกส่วนระหว่างภาคการเงินกับภาคเศรษฐกิจจริง ผลคือ การขยายตัวของเครดิตแบบสุดโต่งจะไม่เกิดขึ้น เพราะเงินกู้ของธุรกิจที่ได้จากสถาบันการเงินอิสลามได้ถูกระบุการนำไปใช้อย่างเฉพาะเจาะจง การเก็งกำไรที่เกี่ยวข้องกับการคาดการณ์ในอัตราดอกเบี้ยต่างๆ ก็จะไม่เกิดขึ้น การเปลี่ยนแปลงในการใช้จ่ายจะสะท้อนการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และอุปทานของสินค้าและบริการโดยอัตโนมัติ ส่งผลให้ภาคการผลิตตอบสนองกับแรงผลักดันจากตลาดได้รวดเร็วขึ้น กล่าวอีกนัยหนึ่ง ตลาดจะมีการดำเนินการที่มีประสิทธิภาพและคล่องตัวขึ้น เป็นที่น่าสังเกตว่าการเงินอิสลาม สามารถผลักดันระบบตลาดได้มากกว่าการเงินทั่วไปเอง โอกาสของความไร้เสถียรภาพและการติดต่อกันของวิกฤตจึงแทบไม่เกิดขึ้น นโยบายจำกัดการเคลื่อนย้ายของทุน จึงไม่มีความจำเป็นและไม่มีเหตุผลในการที่จะต้องนำมาใช้

5. การเงินอิสลามลดปัญหาจรรยาสามานย์ (Moral Hazard) และคัดเลือกไม่พึงประสงค์ (Adverse Selection) เนื่องจากธนาคารอิสลามมีการดำเนินการคล้าย Universal Bank จึงมีแนวโน้มที่จะมีการควบคุมดูแลสอดส่องที่มีประสิทธิภาพมากกว่า ดังนั้นจึงลดความเสี่ยงที่จะเกิด Moral Hazard (Hidden Action)⁶ และ Adverse Selection (Hidden Information)⁷ ได้มากกว่า กล่าวคือ ธนาคารจะเผชิญกับปัญหา

⁶ เป็นปัญหาเรื่องคนที่เข้ามาอยู่ในโครงการแล้วมีพฤติกรรมเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ไม่ดี เป็นการรู้ข้อมูลแต่ใช้ไปในทางที่ผิด เบี่ยงเบน หรือมีความเสี่ยงจากการดำเนินการมากขึ้นกว่าเดิม อาทิ ผู้ที่ได้รับสินเชื่อจากธนาคารจะนำสินเชื่อไปใช้ลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงกว่า หรือการดำเนินการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศในระยะสั้นด้วยระดับดอกเบี้ยต่ำมาปล่อยกู้ในประเทศระยะยาวโดยคิดดอกเบี้ยอัตราสูงเพื่อหวังกำไรอย่างๆ โดยคิดว่าหากเกิดความเสียหายก็จะได้รับความช่วยเหลือจากธนาคารกลางเสมอ

Adverse Selection เมื่อธนาคารไม่สามารถที่จะคัดเลือกผู้กู้ที่หน้าจะมีความสามารถในการชำระคืนออกจากผู้กู้ทั้งหมดได้ อย่างไรก็ตาม หากธนาคารเป็นทั้งผู้ให้กู้และผู้ร่วมทุนในเวลาเดียวกันธนาคารจะสามารถเข้าถึงข้อมูลได้มากกว่าเมื่อธนาคารเป็นเพียงผู้ปล่อยกู้อย่างเดียว ทำให้การคัดเลือกผู้กู้มีประสิทธิภาพมากขึ้นและลดปัญหา Adverse Selection ลง

ปัญหา Moral Hazard เกิดขึ้นเนื่องจากการขอสินเชื่อเพื่อการลงทุน ฝ่ายผู้ประกอบการจะมีข้อมูลเกี่ยวกับโครงการเหนือกว่าฝ่ายที่ให้สินเชื่อ ทฤษฎีนี้ปรากฏในงานของ McKinnon and Pill (1996) ซึ่งเขียนขึ้นก่อนวิกฤตในเอเชีย เพื่อที่จะลดโอกาสของการเกิดปัญหา Moral Hazard ธนาคารต้องสามารถตรวจสอบตราบริษัทที่กู้ยืมได้ การให้กู้ยืมแบบมีส่วนร่วมในผู้ถือหุ้น ทำให้ธนาคารสามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นในการติดตามดูแลสถานะการดำเนินงานของบริษัทที่ธนาคารพาณิชย์ทั่วไปทำไม่ได้ การให้กู้ยืมของธนาคารด้วยการเข้าไปถือหุ้นยังช่วยลดแรงจูงใจของบริษัทในการที่จะเลือกลงทุน โดยเฉพาะในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมากกว่าการลงทุนที่ปลอดภัย ขณะเดียวกัน การให้กู้ยืมแก่บริษัททุกหนี่งจะช่วยลดแรงจูงใจของบริษัททุกหนี่งในความพยายามที่จะซ่อนผลกำไรอีกด้วย ยิ่งไปกว่านั้น หากบริษัทต้องเผชิญปัญหาต่างๆ ธนาคารในฐานะผู้ร่วมถือหุ้นก็มักช่วยเหลือเพื่อปกป้องการลงทุนของธนาคารเองด้วย

กล่าวโดยสรุป ทฤษฎีการธนาคารชี้ให้เห็นว่า Universal Banking จะมีแนวโน้มที่จะเกิดปัญหาข้อมูลไม่สมบูรณ์ทั้ง Moral Hazard และ Adverse Selection ในระดับที่ต่ำกว่า นอกจากนี้ การที่ธนาคารเป็นหนึ่งในกรรมการบริหารบริษัท ทำให้ธนาคารสามารถมีบทบาทในการก่อให้เกิดธรรมาภิบาลในภาคการผลิตและเศรษฐกิจโดยรวมได้ ส่งผลให้การเคลื่อนย้ายทรัพยากรมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

งานวิจัยเชิงประจักษ์หลายชิ้นชี้ว่า ธนาคารที่ใช้รูปแบบการให้กู้ทั้งด้วยหนี้และหุ้นผสมกัน จะทำให้ทั้งธนาคารและบริษัทได้รับประโยชน์มากกว่าซึ่งสนับสนุนงานวิจัยทางทฤษฎี ทฤษฎีทางด้านธนาคาร ยังชี้ให้เห็นว่าธนาคารพาณิชย์จะมีแนวโน้มเกิด Adverse Selection ระหว่างช่วงเศรษฐกิจขาขึ้น และ Moral Hazard ในช่วงเศรษฐกิจขาลง งานวิจัยเชิงประจักษ์ พบว่า Universal Bank เผชิญกับความเสี่ยน้อยกว่าธนาคารทั่วไปทั้งในช่วงเศรษฐกิจขาขึ้นและขาลง Dewenter and Hess (1988) พบว่าความแตกต่างทางด้านความเสี่ยงระหว่าง Universal Bank และธนาคารทั่วไปขยายตัวมากขึ้นและมีนัยสำคัญมากขึ้นระหว่างช่วงเศรษฐกิจขาลง

⁷ การปกปิดข้อมูลเพื่อหวังผลประโยชน์บางประการ นั่นคือ คนที่จะเข้ามาอยู่ในโครงการจะประเมินแล้วว่ามิผลประโยชน์หรือจะได้รับผลประโยชน์ ปัญหานี้เกิดก่อนการตัดสินใจดำเนินการทางเศรษฐกิจ เนื่องจากการได้รับข่าวสารไม่สมบูรณ์และไม่เท่าเทียมกันของบุคคลในระบบเศรษฐกิจ เช่น ระดับอัตราดอกเบี้ยระดับใดระดับหนึ่ง จะมีแต่ผู้ประกอบการที่มีความเสี่ยงสูงเท่านั้นที่จะมาขอู้

6. การเงินอิสลามส่งเสริมให้มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมากกว่า เนื่องจากธนาคารอิสลามมีการดำเนินการเหมือนกับ Universal Bank ที่นักเศรษฐศาสตร์จำนวนหนึ่งเชื่อว่า Universal Bank มีส่วนทำให้เกิดการพัฒนาและขยายตัวของเศรษฐกิจในเยอรมนีและญี่ปุ่น เนื่องจากประสิทธิภาพในการจัดสรรทุนแก่บริษัทในต้นทุนที่ต่ำกว่า ช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในอุตสาหกรรมมากกว่า Fohlin (1998) พบว่าธนาคารพาณิชย์เยอรมนีมีความสัมพันธ์ที่แนบแน่นและยาวนานกับบริษัทอุตสาหกรรมต่างๆ ส่งผลให้ธนาคารมีทัศนคติต่อบริษัทในอันที่จะก่อให้เกิดการเลือกตัดสินใจที่เหมาะสมที่สุด (Optimization) ในหลายช่วงเวลา (Multi-Period)

Da Rin and Hellmann (2002) พัฒนาทฤษฎีใหม่ของบทบาทของธนาคารพาณิชย์ในการสนับสนุนอุตสาหกรรมในเศรษฐกิจเกิดใหม่ โดยสร้างแบบจำลอง “Big Push” ซึ่งมีสองดุลยภาพ ธนาคารพาณิชย์นำไปสู่เศรษฐกิจเคลื่อนจากดุลยภาพที่แย่กว่าไปยังดุลยภาพที่ดีกว่า โดยธนาคารมีบทบาทเพียงแค่เป็นตัวเร่ง (Catalyst) ให้เกิดการเคลื่อนย้ายของมวลวิกฤต (Critical Mass) ของบริษัท ถ้าหากธนาคารมีขนาดใหญ่เพียงพอที่จะลงทุนในมวลวิกฤตของกลุ่มบริษัท และมีพลังด้านการตลาดเพียงพอที่จะถอนต้นทุนคืนจากการก่อให้เกิดการประสานกันของมวลวิกฤต และธนาคารสามารถที่จะถือหุ้นในบริษัทที่ธนาคารร่วมสร้างนั้นได้ ต้นทุนของการจัดการควบคุมมวลวิกฤตก็จะลดลง สะท้อนว่า Universal Bank จะช่วยสนับสนุนการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ได้ง่ายกว่า เมื่อผู้นำกลุ่มคือธนาคารให้กับผู้ประกอบการด้วยหุ้น ธนาคารสามารถเข้าไปรวม (Internalize) ผลกระทบภายนอก (Externality) บางส่วน ซึ่งเป็นรากของปัญหาการประสานงาน (Coordination Problem) เป็นการช่วยลดต้นทุนของการสนับสนุนผู้ประกอบการในมวลวิกฤตและทำให้ความร่วมมือเป็นไปได้ง่ายขึ้น นั่นหมายถึง ผลกำไรก็จะมากขึ้นด้วย

นอกจากนี้ เป็นที่ยอมรับโดยกว้างขวางว่าการพัฒนาทางเศรษฐกิจจำเป็นต้องมีการเคลื่อนย้ายทรัพยากรทุนทั้งภายในและภายนอก ทรัพยากรทางการเงินใดๆ ที่ถูกทิ้งไว้โดยเปล่าประโยชน์ย่อมหมายถึงศักยภาพที่ไม่ได้ถูกนำมาใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจ การที่คำสอนของอิสลามห้ามการค้ำเงินในปัจจุบันกับอนาคตด้วยอัตราดอกเบี้ย ทำให้ชาวมุสลิมจำนวนมากต้องเก็บเงินทุนของตัวเองไว้นอกภาคธนาคารและการเงิน ก่อให้เกิดต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการที่ไม่ได้มีการนำทรัพยากรการเงินนั้นมาพัฒนาเศรษฐกิจ ชาวมุสลิมที่เป็นชนกลุ่มน้อยในประเทศอื่นๆ ที่ระบบธนาคารพาณิชย์ไม่จัดให้มีผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามก็จะเดือดร้อนจากความแตกต่างทางวัฒนธรรม ความเชื่อ และบางส่วนต้องเก็บเงินออมของพวกเขาไว้นอกระบบการเงินและถูกตัดขาดจากการมีส่วนร่วมทางด้านทรัพยากรการเงินของประเทศ การเงินอิสลามเปิดประตูสู่การนำทรัพยากรที่มีความจำเป็นมาก คือทรัพยากรทุน เข้ามาใช้ในการพัฒนาประเทศ ทำให้ชาวมุสลิมมีส่วนร่วมในกระบวนการพัฒนาทางเศรษฐกิจ โดยไม่ต้องละทิ้งความเชื่อทางด้านศาสนา

7. **การเงินอิสลามช่วยให้เกิดการปันความเสี่ยงที่กว้างขวางขึ้น** การเงินทั่วไปทั้งภาระความเสี่ยงไว้ที่ผู้เชี่ยวชาญของสถาบันการเงิน ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินปล่อยกู้แก่ลูกค้า โดยมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Collateral) ด้วยวิธีนี้การเงินทั่วไปจะปลอดภัยจากความเสี่ยงบางประเภทที่เกิดจากกระบวนการผลิต การตลาด การกระจายสินค้า และจำกัดความเสี่ยงเพียงที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ค้ำประกันเท่านั้น ตรงข้ามกับการเงินอิสลามที่ทำให้ผู้ออมที่ฝากเงินกับธนาคารมีส่วนร่วมปันความเสี่ยงกับธนาคารในการเลือกโครงการลงทุนที่ดี ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินที่ให้ออมมีส่วนร่วมในการปันความเสี่ยงกับผู้กู้ยืมทั้งผู้ผลิต ผู้ค้า เป็นต้น การเงินอิสลามอนุญาตให้ผู้ฝากเงินเข้ามามีอิทธิพล ในการตัดสินใจในการลงทุนของธนาคาร และอนุญาตให้ธนาคารและสถาบันการเงินเข้าไปมีส่วนร่วม ในกระบวนการตัดสินใจในระดับบริษัท โดยการร่วมเป็นกรรมการบริหารในบริษัทที่ได้รับเงินกู้ ด้วยกระบวนการนี้ ความเสี่ยงและการตัดสินใจจะกระจายตัวไปยังกลุ่มคนจำนวนมากที่มีความหลากหลายมากขึ้น ทำให้ความเกี่ยวข้องกันทางเศรษฐกิจของกลุ่มเศรษฐกิจต่างๆ กว้างขวางขึ้น จนกระทั่งทุกคน ในท้ายที่สุดจะรับรู้ได้ถึงการมีส่วนร่วมมิใช่เพียงผู้สังเกตการณ์ ภาคเศรษฐกิจจริงและภาคการเงิน ธนาคารและผู้ออม ผู้ลงทุนและผู้เป็นเจ้าของทุนจะมีความผูกพันกันมากขึ้น นำไปสู่ระบบเศรษฐกิจที่มีระดับของธรรมาภิบาลสูงขึ้นที่สามารถทนทานกับช็อกต่างๆ ได้ดีกว่าปัจจุบัน

8. **การเงินอิสลามอาจจะช่วยให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาของสังคมสูงกว่า** เป้าหมายของการพัฒนาทางเศรษฐกิจแบบอิสลามไม่ได้ถูกอธิบายในรูปของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product: GNP) เท่านั้น แต่ต้องรักษาคุณค่าด้านจริยธรรมไว้ด้วย ซึ่งสะท้อนในแนวคิด “Tazkiyah” (ความบริสุทธิ์ทางด้านศีลธรรมบวกการขยายตัวด้านเศรษฐกิจ) กล่าวอีกนัยหนึ่ง พื้นฐานของการพัฒนาทางเศรษฐกิจแบบอิสลามมีหลายมิติกว่า ทั้งด้านจริยธรรม สังคม การเมือง และเศรษฐกิจ ดังนั้นการพัฒนาทางเศรษฐกิจของอิสลามไม่ได้เป็นการพัฒนาทางด้านวัตถุเท่านั้น อิสลามมีการกำหนด Zakat ที่คนที่มีความร่ำรวยเกินระดับหนึ่งต้องบริจาค (เป็นสัดส่วนกับทรัพย์สิน) โดย Zakat นี้จะมีการระบุนำไปใช้เพื่อรักษาระดับรายได้และความมั่งคั่งของคนจน การรักษาระดับรายได้เป็นการจ่ายรายเดือนให้กับผู้ที่ไม่สามารถทำงานได้ ส่วนการรักษาระดับความมั่งคั่งเป็นการให้สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดผลิตภาพแก่คนจน เพื่อที่คนจนจะสามารถนำไปใช้ในการผลิตสินค้าและบริการ และขายให้ได้กำไร ดังนั้นการกระจายรายได้ในการเงินอิสลามมีเป้าหมายโดยตรงในการทำให้คนจนมีผลิตภาพสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อการพัฒนาเศรษฐกิจได้ การให้ออมแบบทั่วไปให้ความสำคัญกับความสามารถในการจ่ายเงินกู้ ดังนั้นจึงมุ่งไปที่ตัวสินทรัพย์ค้ำประกันและการค้ำประกัน ในกรอบนี้ คนรวยจะเป็นกลุ่มที่เข้าถึงทรัพยากรทางการเงินได้มากกว่า ในทางตรงกันข้าม การเงินอิสลามให้ออม โดยมีพื้นฐานของการปันส่วนกำไร จึงให้ความสำคัญกับผลตอบแทนมากกว่าหลักทรัพย์ค้ำประกัน

คนที่แม้จะไม่ร่ำรวยแต่มีโครงการลงทุนที่น่าจะคุ้มค่าจะได้รับโอกาสในการเข้าถึงทุนมากขึ้นภายใต้ระบบการเงินอิสลาม

นอกจากนี้ เงินกู้ใจบุญ (Benevolent Loan) ภาระผูกพันภายในครอบครัวและภายในชุมชนไม่นำมาซึ่งผลประโยชน์ในรูปวัตถุแก่ผู้รับเท่านั้น หากยังให้ประโยชน์ทางจิตใจแก่ผู้ให้ด้วย จะเห็นว่าการพัฒนาทางด้านคุณธรรม จิตใจ ถูกผนวกวบรวมเป็นหลักการพื้นฐานของการพัฒนาทางเศรษฐกิจตั้งแต่เริ่มต้น ซึ่งเรียกว่า Tazkiyah al-nafs

9. การเงินอิสลามก่อให้เกิดความยั่งยืนในอุตสาหกรรมการเงินสูงกว่า หนี้ของภาคการเงินทั่วไปมีลักษณะเฉพาะที่ทำให้ลูกหนี้ตกอยู่ในสถานะที่ลำบาก หากมีเหตุการณ์ใดๆ ที่ทำให้พวกเขาไม่สามารถชำระคืนตามกำหนดเวลาได้ จะมีอัตราดอกเบี้ยทบต้นและบ่อยครั้งจะถูกบังคับให้ชำระอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าปกติ การเงินที่มีพื้นฐานบนอัตราดอกเบี้ยจึงไม่อาจก่อให้เกิดความยั่งยืนอย่างแน่นอน บ่อยครั้งที่หนี้ในระบบการเงินทั่วไปไม่สามารถถูกชำระได้ เพราะเงินที่กู้ยืมไม่ได้ถูกนำไปใช้ตั้งวัตถุประสงค์ที่แจ้ง เนื่องจากโดยปกติการปล่อยกู้มักปราศจากกระบวนการที่จะทำให้แน่ใจว่ามันถูกใช้ไปถูกวัตถุประสงค์ ผู้ให้กู้มักต้องออกแผนการชำระเงินใหม่ และยกหนี้ให้ ซึ่งบางครั้งก็รวมถึงการปล่อยหนี้คุณภาพต่ำไปในตลาดในมูลค่าที่ต่ำมาก เพื่อแลก (Swap) กับหุ้น

ในทางตรงกันข้าม หนี้อิสลามถูกสร้างขึ้นผ่านการให้สินเชื่อในสินค้าและบริการ กล่าวคือ เงินกู้ถูกใช้ไปเพื่อสนองวัตถุประสงค์ตั้งแต่เริ่มต้น การผิดชำระหนี้อันเนื่องมาจากการใช้ของเงินกู้ยืมที่ไม่ถูกวัตถุประสงค์จึงไม่เกิดขึ้น มูลค่าทั้งหมดของหนี้ ซึ่งรวมถึงมูลค่าปัจจุบันของสินค้าที่ซื้อด้วยสินเชื่อบวกกับ Mark-Up ถูกกำหนดตั้งแต่แรกในการทำสัญญา ไม่มีการใช้ดอกเบี้ยสะสมเพื่อชำระยอดที่คงเหลือ และเมื่อลูกหนี้เผชิญวิกฤตที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งทำให้ต้องขาดสภาพคล่องไปชั่วคราว พวกเขาก็มักจะได้รับช่วงปลอดการจ่าย (Grace Period) โดยไม่มีค่าธรรมเนียม ดังนั้นเราสามารถสรุปได้ว่า การเงินอิสลามก่อให้เกิดความยากลำบากแก่ลูกหนี้น้อยกว่าส่งผลให้มีความยั่งยืนกว่า เนื่องจากการเงินอิสลามมีพื้นฐานจากสินทรัพย์ (Asset-Based) กล่าวคือ การเงินอิสลามถูกใช้เพื่อให้ได้สินทรัพย์ที่แท้จริง (Real Assets) จึงมีความเป็นไปได้ น้อยมาก ที่จะเกิดวิกฤตหนี้ ทำให้วิกฤตหนี้เป็นเรื่องที่ค่อนข้างห่างไกล

ตารางที่ 4.1 สรุปข้อแตกต่างของการเงินอิสลามกับการเงินทั่วไป

การเงินอิสลาม	การเงินทั่วไป
เป้าหมายร่วม - บรรลุวัตถุประสงค์ของชาริอะฮ์ และกำไร	เป้าหมายประการเดียว คือ กำไรสูงสุด

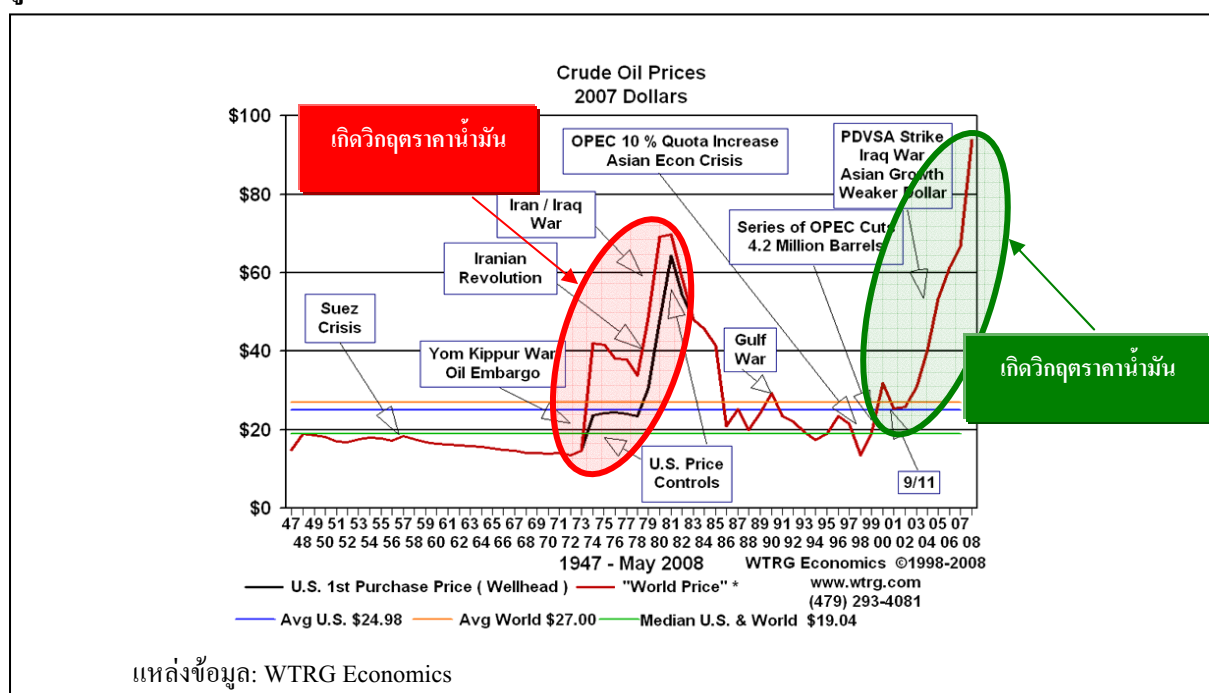
ควบคุมดูแลโดย Shariah Supervisory Board	ไม่มีการควบคุมเช่นนั้น
ไม่มีการใช้ดอกเบี้ยในทุกระดับของการแลกเปลี่ยนทางการเงิน พื้นฐานคือ การปันกำไรและขาดทุน	พื้นฐานของการแลกเปลี่ยนทางการเงินทั้งหมดคือดอกเบี้ย
หลีกเลี่ยงกิจกรรมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการเก็งกำไร	มีการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการเก็งกำไร
ส่งเสริมการลงทุน (Assetless) เพื่อลดความเสี่ยงด้านรายได้และทรัพย์สินระหว่างคนรวยและคนจน	เพิ่มช่องว่างการกระจายรายได้และทรัพย์สิน
ยึดมั่นในหลักการการเงินที่ส่งเสริมสวัสดิการ โครงการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับสังคมจะได้รับการพิจารณา	โครงการที่ได้ผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยระดับหนึ่งจะไม่ถูกพิจารณา
ธนาคารจ่าย Zakat จากรายได้เพื่อให้แน่ใจว่าการกระจายรายได้จะเป็นไปเพื่อประโยชน์ของคนจน	ไม่มีระบบเพื่อประโยชน์ของคนจน
พื้นฐานของนโยบายธุรกิจ คือ การยกระดับเศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มด้อยโอกาสในสังคม	กำไร คือ เป้าหมายสำคัญที่สุดของธุรกิจ เพื่อให้มูลค่าหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด
ผู้ฝากเงินเป็นผู้แบกรับความเสี่ยง การประกันเงินฝากไม่มีความจำเป็น	ผู้ฝากเงินไม่ต้องแบกรับความเสี่ยง ยิ่งกว่านั้นธนาคารมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินต้นพร้อมดอกเบี้ยรับ
ธนาคารเป็นหุ้นส่วนในธุรกิจของลูกค้า ทำให้เกิดความสัมพันธ์ใกล้ชิดระหว่างธนาคารกับลูกค้า	ความสัมพันธ์มีพื้นฐานบนการแลกเปลี่ยนทางการเงินเท่านั้น และหนี้ของลูกค้าไม่ใช่ภาระของธนาคาร
การเงินอิสลาม	การเงินทั่วไป
ธนาคารสามารถรองรับทั้งเหตุการณ์ไม่คาดคิดที่เกิดจากภายในและภายนอก (Endogenous และ Exogenous Shocks)	ไม่สามารถรองรับเหตุการณ์ไม่คาดคิด (Shock) ใดๆได้ เนื่องจากตัวสัญญาที่มีการตกลงไว้ก่อนแล้ว (Ex-ante Commitment)
ลดอัตราการเกิดปัญหา Moral Hazard	ปัญหา Moral Hazard สูง

บทที่ 5

สถานการณ์ของการเงินอิสลาม

การเงินอิสลามเริ่มได้รับความสนใจในโลกการเงินมากขึ้น ภายหลังจากวิกฤตราคาน้ำมันโลกในปี 2513 นอกจากนี้ในปี 2516 เกิดสงครามระหว่างกลุ่มประเทศอาหรับกับประเทศอิสราเอล ประเทศในกลุ่มอาหรับได้ร่วมกันจัดตั้งกลุ่ม OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries) เพื่อกำหนดกำลังการผลิตและราคาน้ำมันดิบ ในครั้งนั้น กลุ่ม OPEC ได้ลดกำลังการผลิตและยุติการจำหน่ายน้ำมันแก่หลายประเทศ โดยเฉพาะประเทศที่ให้การสนับสนุนอิสราเอล เช่น สหรัฐฯ และเนเธอร์แลนด์ ก่อให้เกิดภาวะขาดแคลนน้ำมันอย่างรุนแรงทั่วโลก และส่งผลให้เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย หลังจากนั้นในปี 2523 ได้เกิดสงครามระหว่างอิรักกับอิหร่าน ส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวพุ่งสูงขึ้นอย่างมาก ประเทศผู้ค้าน้ำมัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศมุสลิมจึงมีรายได้จากการส่งออกน้ำมัน (หรือที่เรียกว่าปิโตรดอลลาร์) เพิ่มขึ้นมหาศาล ส่งผลให้ประเทศเหล่านี้มีความต้องการลงทุนเพิ่มขึ้น อันเป็นผลให้การเงินอิสลามได้รับความสนใจอย่างแพร่หลายในช่วงเวลาถัดมา ก่อปรกับช่วงปี 2546 – 2551 ที่ราคาน้ำมันโลกได้ขยับสูงขึ้นอีกครั้ง ส่งผลให้กระแสของการเงินอิสลามยังกลับมาอยู่ในความสนใจของนักลงทุนและตลาดการเงินโลกอย่างแพร่หลายยิ่งขึ้น

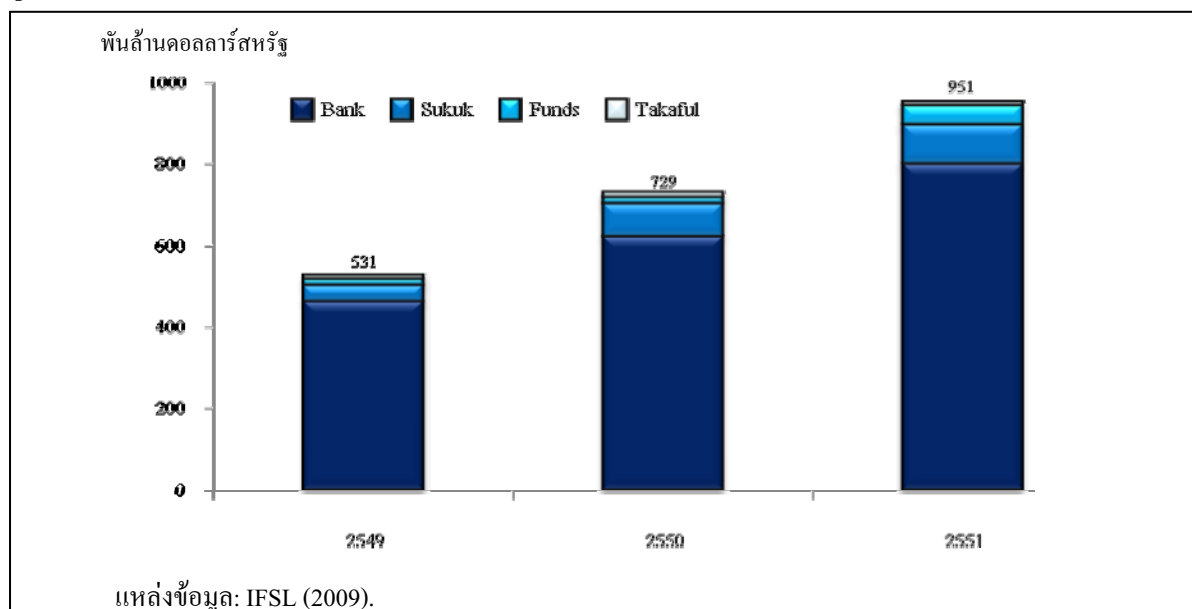
รูปที่ 5.1 ราคาน้ำมันโลกเฉลี่ยต่อปีในช่วงปี 2490 - 2551



จากกระแสความสนใจในการเงินอิสลามส่งผลให้การเงินอิสลามขยายตัวอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงทศวรรษที่ผ่านมา เนื่องจากประเทศผู้ค้าน้ำมันมีความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นจากระดับราคาน้ำมันที่ทะยานสูงขึ้น นอกจากนี้ ประชากรมุสลิมจำนวนมากถึง 1,600 ล้านคน (25% ของประชากรโลก) ที่มีรายได้ต่อคนต่อปีเพิ่มมากขึ้น ได้สร้างอุปสงค์ต่อผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์

อย่างไรก็ดี ในปัจจุบันการเงินอิสลามยังนับว่ามีขนาดเล็กมาก (คิดเป็น 1% ของการเงินโลก) จากรายงานของ International Financial Services London (IFSL) ซึ่งได้ทำการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเงินอิสลามพบว่า ขนาดของสินทรัพย์อิสลามที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์ในปี 2551 มีขนาด 951 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นจาก 531 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2549 หรือขยายตัวราว 79% โดยภาคธนาคารอิสลามมีส่วนในการเงินอิสลามทั้งหมดมากที่สุดคิดเป็น 84% ตามด้วย Sukuk หรือพันธบัตรอิสลามคิดเป็น 10% และที่เหลือเป็นกองทุนอิสลาม (Islamic Funds) และ Takaful หรือประกันภัยอิสลาม (ดังรูปที่ 5.2)

รูปที่ 5.2 ขนาดของการเงินอิสลามของปี 2549 - 2551

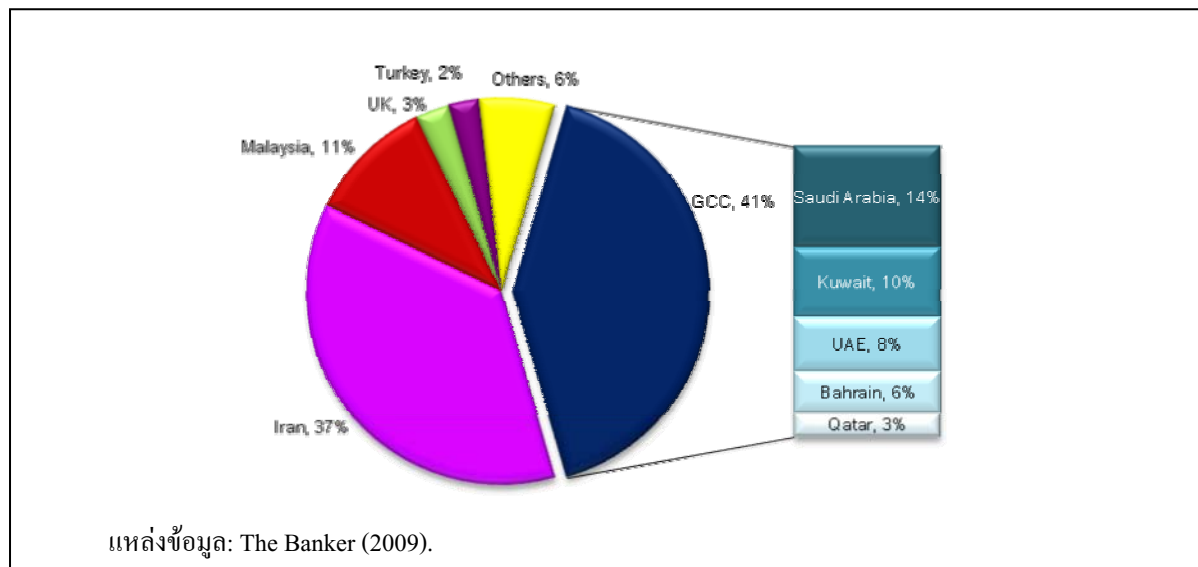


กลุ่มความร่วมมือรัฐอ่าวอาหรับ (Gulf Cooperation Council: GCC) ซึ่งประกอบด้วยประเทศบาห์เรน คูเวต โอมาน กาตาร์ ซาอุดีอาระเบีย และสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (ข้อมูลดังกล่าวไม่รวมประเทศโอมาน เนื่องจากมีขนาดเศรษฐกิจเล็กมาก) มีสัดส่วนในสินทรัพย์การเงินอิสลามทั้งหมดมากที่สุดประมาณ 41% มีอัตราขยายตัวของสินทรัพย์อิสลามในระดับสูงราว 60.4% ในช่วงปี 2549 – 2550 ตามมาด้วยประเทศอิหร่าน⁸และมาเลเซียที่มีสัดส่วนอยู่ที่ 36.8% และ 10.5% ตามลำดับ ที่เหลือเป็นสัดส่วนของประเทศสหราชอาณาจักร ตุรกีและประเทศอื่นๆ ทั้งนี้ แม้ประเทศสหราชอาณาจักรจะมีขนาดการเงินอิสลามที่ยังไม่ใหญ่มากนัก แต่อัตราขยายตัวในช่วง 2549 – 2550 สูงถึง 74% เนื่องมาจากรัฐบาลของสหราชอาณาจักรพยายามพัฒนากฎ

⁸ อิหร่านเป็นประเทศที่มีระบบการเงินเป็นระบบการเงินอิสลามทั้งประเทศ

และข้อบังคับต่างๆ ให้เอื้ออำนวยต่อการเงินอิสลามมากขึ้น รวมถึงการตั้งเป้าหมายให้ประเทศของตน กลายเป็นศูนย์กลางของการเงินโลกด้วย

รูปที่ 5.3 สัดส่วนของการเงินอิสลามในปี 2550 แยกรายประเทศ

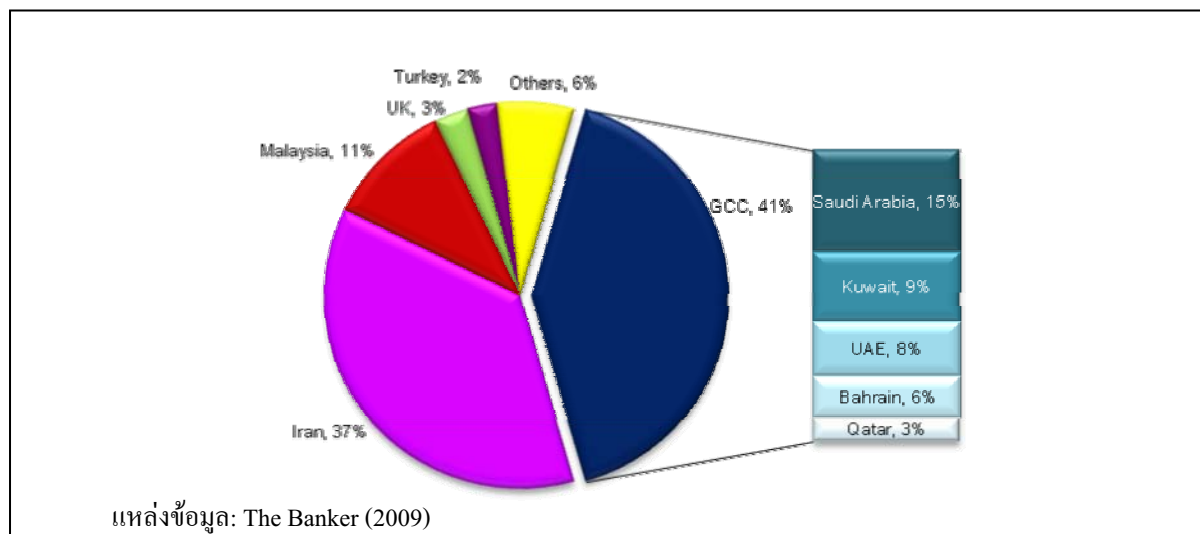


อย่างไรก็ตาม ช่วงแห่งความเฟื่องฟูจากปีโตรดอลลาร์ของการเงินอิสลามก็มีอันต้องสะดุดลง จากวิกฤตการเงินในสหรัฐฯ ในช่วงต้นปี 2551 ซึ่งส่งผลกระทบไปยังระบบการเงินทั่วโลก จนกลายเป็น วิกฤตการเงินโลกในที่สุด และเช่นเดียวกัน ระบบการเงินอิสลามก็ได้รับผลกระทบจากวิกฤตดังกล่าวไม่ต่างจาก ระบบการเงินทั่วไป อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่ธนาคารอิสลามได้รับยังต่ำกว่าธนาคารทั่วไป เนื่องจากธนาคารอิสลามมีการถือครองสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงค่อนข้างน้อย ด้วยเหตุนี้ ระบบการเงิน อิสลามจึงยังได้รับความสนใจเพิ่มเติมจากบรรดานักลงทุนและนักวิเคราะห์ทางการเงินชั้นนำของโลก ล่าสุดคณะกรรมการบริการการเงินอิสลาม ผู้กำหนดมาตรฐานการเงินอิสลาม ซึ่งตั้งอยู่ที่กรุงกัวลาลัมเปอร์ ประเมินว่าสินทรัพย์ในอุตสาหกรรมการเงินอิสลามอาจขยายตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.8 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ภายในปี 2558

5.1 ธนาคารอิสลาม

ธนาคารอิสลามตั้งอยู่ในประเทศต่างๆ กว่า 75 ประเทศทั่วโลก จากรายงานของ International Financial Services London (IFSL) พบว่ามูลค่าของธนาคารอิสลาม (ทั้งธนาคารพาณิชย์อิสลามและธนาคาร เพื่อการลงทุนอิสลาม) มีมูลค่าประมาณ 622 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2550 โดยประเทศที่เป็น ศูนย์กลางของธนาคารอิสลามดูจากมูลค่าของสินทรัพย์ธนาคาร ได้แก่ ประเทศในกลุ่ม GCC ประเทศ อิหร่าน มาเลเซีย และสหราชอาณาจักร

รูปที่ 5.4 มูลค่าสินทรัพย์ของธนาคารอิสลามแต่ละประเทศในปี 2550

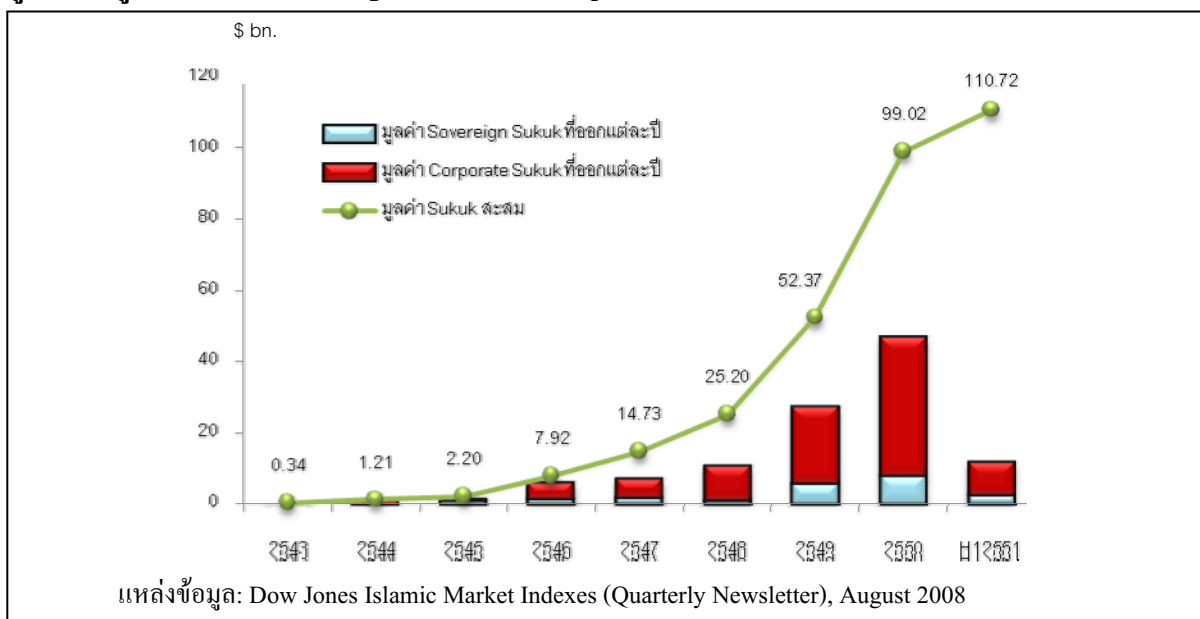


เป็นที่น่าสังเกตว่าประเทศที่เป็นศูนย์กลางของธนาคารอิสลามที่มีระบบธนาคารเป็นแบบผสมระหว่างระบบธนาคารทั่วไปและระบบธนาคารอิสลาม ดังประเทศในกลุ่ม GCC และมาเลเซีย ล้วนมีอัตราการขยายตัวของสินทรัพย์ ปริมาณเงินฝาก และปริมาณเงินกู้ของธนาคารอิสลามสูงกว่าธนาคารทั่วไป สะท้อนว่าระบบการเงินอิสลามในประเทศเหล่านี้กำลังได้รับความสำคัญอย่างมาก

5.2 พันธบัตรอิสลาม (Sukuk)

Sukuk เริ่มมีการพัฒนาขึ้นเป็นครั้งแรกเมื่อปี 2543 โดยบาห์เรนเป็นประเทศแรกที่ยก Sovereign Sukuk มูลค่า 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2544 ตามด้วยการออก Sovereign Sukuk 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ Guthrie Corporate Sukuk 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในช่วงปี 2544 – 2545 ของมาเลเซีย โดยนับตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา ตลาด Sukuk ก็มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง จากรายงานของ Dow Jones ในเดือนมิถุนายน 2551 พบว่ามีปริมาณ Sukuk ที่ออกมาแล้ว (รวมการออก Domestic Sukuk ของมาเลเซีย) มูลค่าสูงถึง 111 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดย 82% ของมูลค่า Sukuk ที่ออกทั้งหมด เป็น Corporate Sukuk ขณะที่ Sovereign Sukuk คิดเป็นสัดส่วนเพียง 18% อายุสัญญา (Maturity) ของ Sukuk มีตั้งแต่ระยะสั้น 3 เดือนจนกระทั่งถึงระยะยาว 10 ปี แต่โดยเฉลี่ยแล้วจะมีอายุอยู่ที่ 4 – 5 ปี เมื่อพิจารณาอัตราการขยายตัวของระบบการเงินอิสลามพบว่า ตลาด Sukuk มีการขยายตัวสูงถึง 136.6% ต่อปีนับตั้งแต่ปี 2543 – 2550

รูปที่ 5.5 มูลค่า Sukuk (Sovereign Sukuk และ Corporate Sukuk)

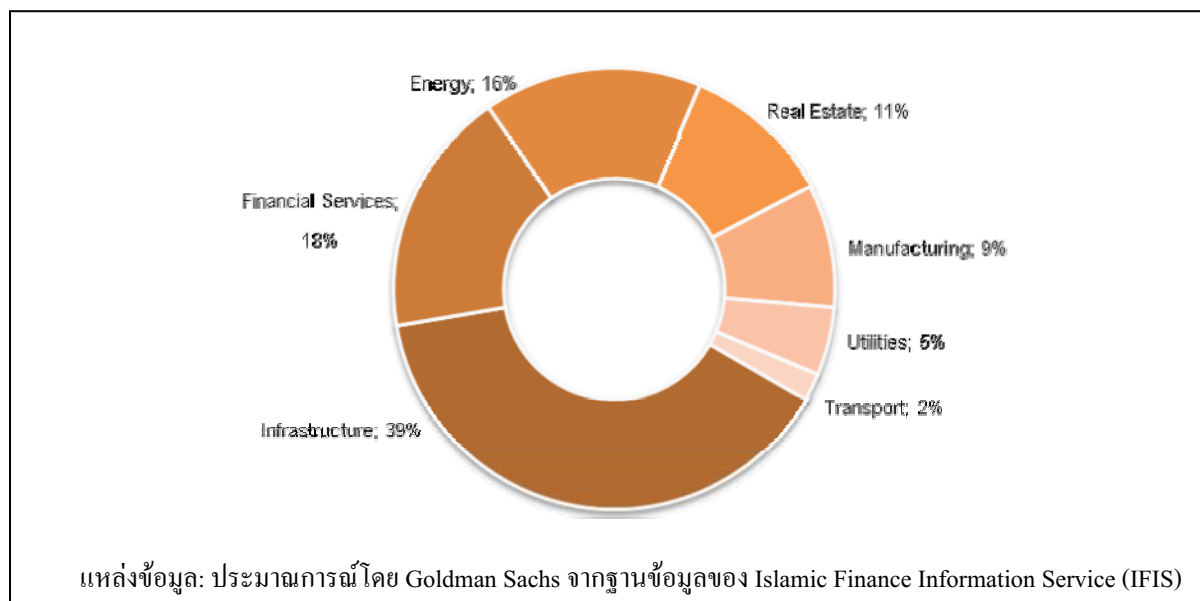


จากรูปที่ 4.5 จะเห็นได้ว่ายอด Sukuk ที่ออกในแต่ละปีมีการเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด และสูงที่สุดถึง 46.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2550 อย่างไรก็ตาม วิกฤตเศรษฐกิจโลกในปี 2551 ได้ส่งผลให้การออก Sukuk ลดลงอย่างมากโดย Standard and Poor's (S&P) ประเมินการณ์ว่า Sukuk ที่ออกในปี 2551 อยู่ที่ 14.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐลดลงจากปี 2550 ถึง 68% อย่างไรก็ตาม ระยะยาว S&P คาดว่าตลาด Sukuk จะเริ่มกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปี 2553 ขณะที่ Ernst & Young รายงานว่า Sukuk ที่ออกในปี 2551 อยู่ที่ราว 15.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และคาดว่ามูลค่า Sukuk ที่ออกในปี 2552 จะยังคงลดลงต่อเนื่อง โดยคาดการณ์ว่าจะมี Sukuk ที่ออกในปี 2552 อยู่ราว 27.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ด้วยการพิจารณาจากแผนการออก Sukuk ที่ประกาศโดยผู้ออก Sukuk แต่ละประเทศ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2551 ลดลงเหลือเพียง 11.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ปัจจัยสำคัญที่ทำให้การออก Sukuk ลดลงคือ การลดลงของมูลค่าสินทรัพย์ การขาดสภาพคล่อง และการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุน แต่แนวโน้มของ Sukuk ในอนาคตข้างหน้ายังคงมีอยู่ โดยปัจจัยสำคัญที่เป็นแรงขับเคลื่อนความต้องการลงทุนใน Sukuk ได้แก่

1. ความต้องการลงทุนในระบบสาธารณูปโภคในอีก 10 ปีข้างหน้าจะมีมูลค่าสูงถึง 1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับการจัดสรรทุนผ่าน Sukuk
2. นักลงทุนอิสลามมีความต้องการแหล่งลงทุนใหม่ที่มีคุณภาพเพิ่มขึ้น
3. รัฐบาลและผู้ออกกฎหมายในหลายๆ ประเทศเริ่มตระหนักถึงความสำคัญของ Sukuk มากขึ้น โดยพยายามพัฒนาให้ประเทศของตนเป็นศูนย์กลางของ Sukuk อาทิ การสนับสนุนภาคการเงินอิสลามของรัฐบาล การเปิดให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนได้ เป็นต้น

ความต้องการเงินทุนเพื่อใช้สำหรับโครงการขนาดใหญ่ โดยเฉพาะในระบบสาธารณูปโภคพื้นฐาน เพิ่มขึ้นพร้อมๆ กับการพัฒนาเศรษฐกิจ จากการศึกษาประเภทของธุรกิจที่ทำการออก Sukuk ซึ่งชี้ให้เห็นว่า Sukuk ที่ออกเพื่อเป็นเงินทุนสำหรับโครงการระบบสาธารณูปโภคมีมากที่สุดคิดเป็น 39% ของมูลค่า Sukuk ที่ออกทั้งหมด ตามด้วย Sukuk ที่ออกเพื่อใช้ในภาคบริการทางการเงิน พลังงาน และอสังหาริมทรัพย์ ตามลำดับ (ดังรูปที่ 5.6)

รูปที่ 5.6 Sukuk แบ่งตามประเภทของธุรกิจที่ออก ข้อมูล ณ ปี 2550

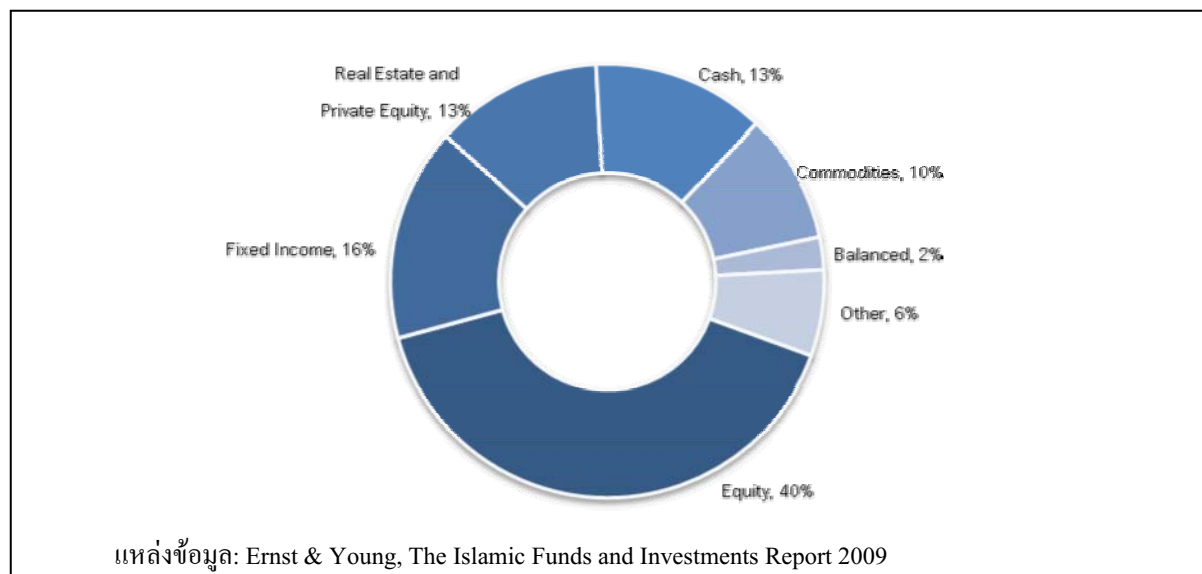


Sukuk ที่ออกในปี 2551 ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐลดลงเหลือเพียง 10% ของมูลค่า Sukuk ที่ออก ในปีดังกล่าว สาเหตุสำคัญคือ วิกฤตเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อความต้องการของเงินดอลลาร์สหรัฐอย่างต่อเนื่อง ผลคือเมื่อมีการแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐกลับเป็นสกุลเงินท้องถิ่นจะได้ผลตอบแทนลดลง เป็นเหตุให้ผู้ออก Sukuk มีแนวโน้มที่จะออก Sukuk ในรูปสกุลเงินท้องถิ่นมากขึ้น ประกอบกับอุปทานของสภาพคล่องในตลาดท้องถิ่นยังมีอยู่สูงจึงมีความต้องการดึงเงินทุนของท้องถิ่นมาใช้มากกว่าเงินทุนจากต่างประเทศ เป็นที่คาดว่าหากวิกฤตเศรษฐกิจยังไม่หมดไป แนวโน้มของการออก Sukuk สกุลเงินท้องถิ่นก็ยังคงสูงอยู่อย่างต่อเนื่อง แต่หากเศรษฐกิจกลับเข้าสู่สถานการณ์ปกติ การออก Sukuk ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐก็จะกลับมาสู่ระดับใกล้เคียงกับสกุลเงินท้องถิ่นดังเช่นอดีตที่ผ่านมา

5.3 กองทุนอิสลาม (Islamic Funds)

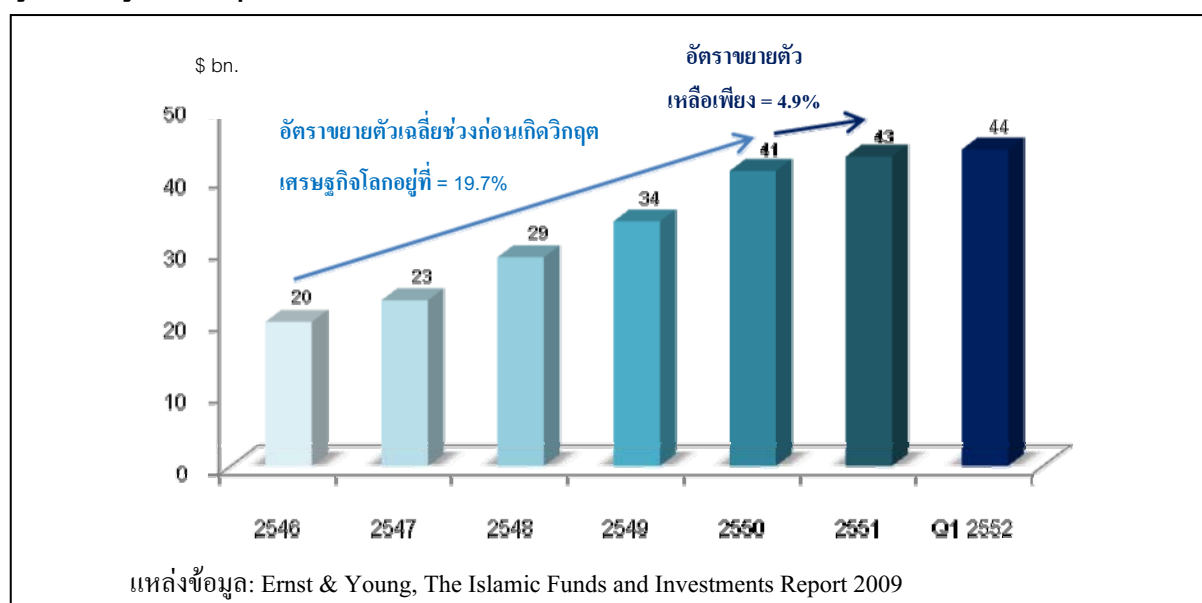
ในปี 2551 กองทุนอิสลามแบ่งตามประเภทของกองทุนได้เป็น กองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) ซึ่งมีขนาดใหญ่ที่สุดประมาณ 40.2% ตามด้วยกองทุนรวมตราสารหนี้ (Fixed Income Fund) 15.9% กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และ Private Equity 13% และกองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund หรือ Cash Fund) 12.5% ตามลำดับ

รูปที่ 5.7 ประเภทของกองทุนอิสลาม (ข้อมูล ณ ปี 2551)



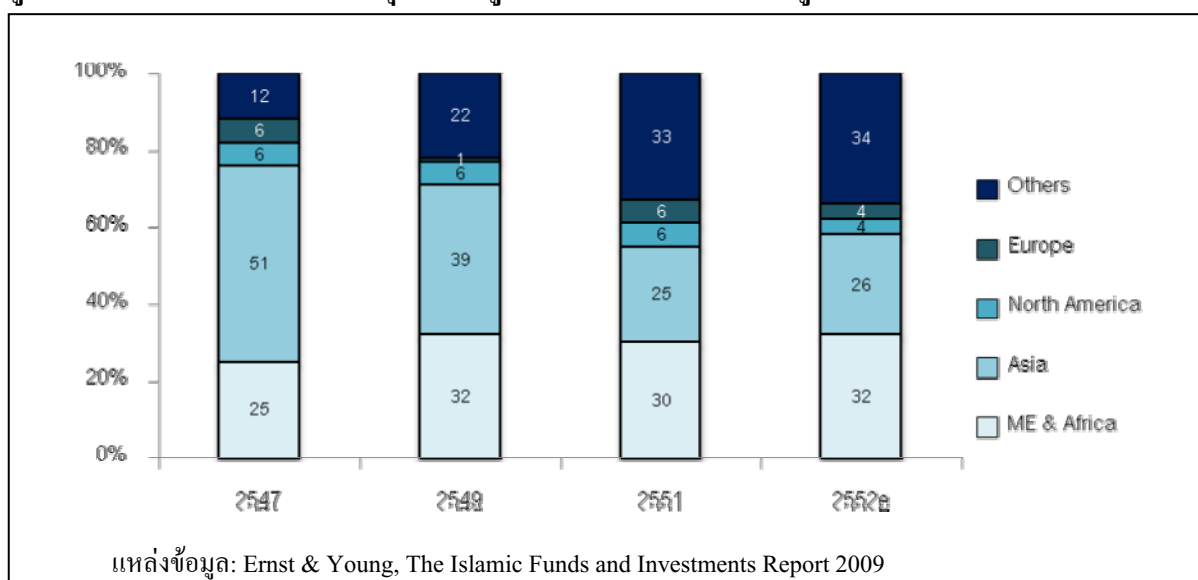
ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก กองทุนอิสลามขยายตัวอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยอยู่ที่ 19.7% ในช่วงปี 2546 – 2550 แต่หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ อัตราขยายตัวของกองทุนอิสลามลดลงมาอยู่ที่ 4.9% ในช่วงปี 2550 – 2551 ที่ระดับ 43 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตาม กองทุนอิสลามยังคงขยายตัวได้ท่ามกลางวิกฤตเศรษฐกิจ ข้อมูลจาก Ernst & Young ชี้ให้เห็นว่าในช่วงไตรมาสแรกของปี 2552 มูลค่าของกองทุนอิสลามยังเพิ่มขึ้นจากปี 2551 และมีกองทุนที่ออกสู่ตลาดใหม่อีก 11 กองทุนภายในช่วงเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ Eurekahedge ประเมินการณ์ว่าจำนวนกองทุนที่เป็นไปตามหลักชาริอะฮ์ในปี 2551 มีอยู่ 680 กองทุน เพิ่มขึ้นจาก 150 กองทุนในปี 2543

รูปที่ 5.8 มูลค่ากองทุนอิสลามในช่วงปี 2546 – ไตรมาส 1 ปี 2552



เมื่อพิจารณาถึงจำนวนของกองทุนที่ออกสู่ตลาดแต่ละปี พบว่า โครงสร้างของตลาดยังคงคล้ายเดิม กล่าวคือ ภูมิภาคที่ออกกองทุนมากเป็นอันดับต้นๆ คือ ตะวันออกกลางและเอเชีย โดยเฉพาะประเทศเกิดใหม่ในเอเชียเริ่มเข้ามามีบทบาทในตลาดกองทุนอิสลามมากขึ้น โดยคาดว่าจะมีสัดส่วนถึง 34% ของจำนวนกองทุนที่ออกทั้งหมดในปี 2552

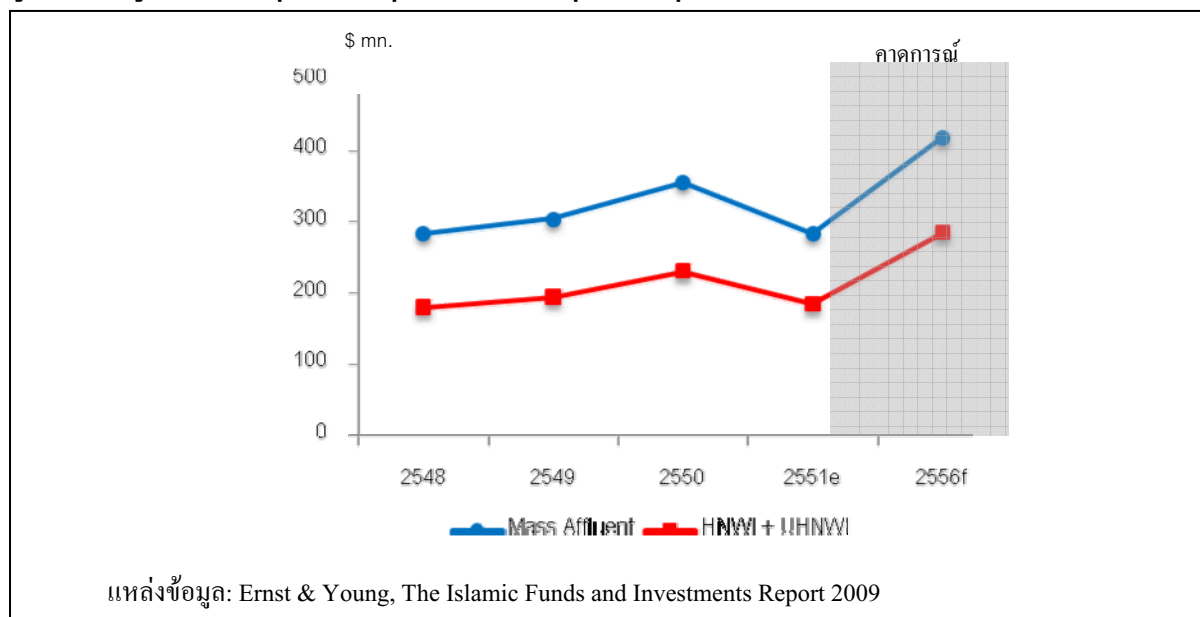
รูปที่ 5.9 สัดส่วนจำนวนของกองทุนที่ออกสู่ตลาดแต่ละปีแบบแบ่งรายภูมิภาค



จากงานศึกษาของ Ernst & Young แบ่งกลุ่มผู้ที่ลงทุนในกองทุนอิสลามเป็น 3 กลุ่มใหญ่ ได้แก่ **กลุ่มบุคคล กลุ่มกึ่งสถาบัน และกลุ่มสถาบัน**

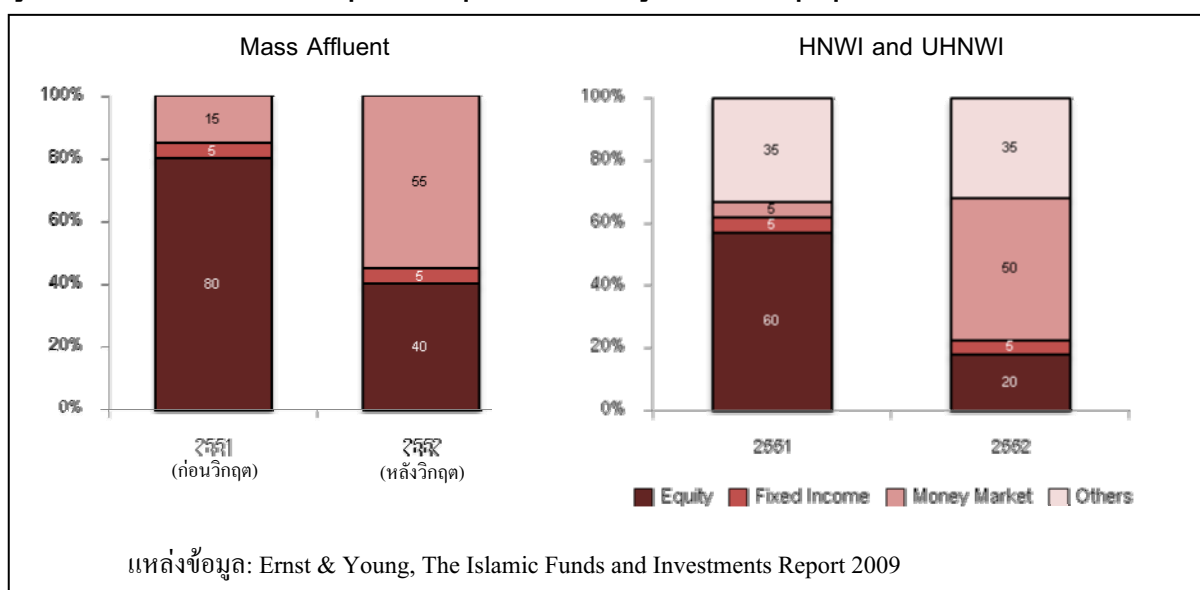
- **กลุ่มที่เป็นบุคคล** แบ่งได้เป็น 3 กลุ่มย่อย คือ กลุ่มร่ำรวยทั่วไป (Mass Affluent) (มีรายได้อยู่ระหว่าง 50,000 – 500,000 ดอลลาร์สหรัฐ) กลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูง (High Net Wealth Individual: HNWI) (มีรายได้มากกว่า 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) และกลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูงมาก (Upper High Net Wealth Individual: UHNWI) (มีรายได้มากกว่า 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) จากข้อมูลของ Ernst & Young ที่แสดงข้อมูลของกลุ่มบุคคลในกลุ่ม GCC และเอเชียพบว่าการเพิ่มขึ้นของการลงทุนในกองทุนอิสลามอย่างต่อเนื่อง ยกเว้น ในช่วงปี 2551 ซึ่งเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลกทำให้การลงทุนลดลง อย่างไรก็ตาม คาดว่าการลงทุนในกองทุนอิสลามของกลุ่มบุคคลจะกลับมาขยายตัวอีกครั้งหลังจากผ่านพ้นวิกฤตไปแล้ว

รูปที่ 5.10 มูลค่าการลงทุนในกองทุนอิสลามของกลุ่มที่เป็นบุคคล



ทั้งนี้ ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลก กลุ่มบุคคลนิยมลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุน (Equities) ซึ่งนับเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมประเภทอื่น โดยกลุ่มร่ำรวยทั่วไป และกลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูงรวมกับกลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูงมากมีสัดส่วนลงทุนในกองทุนดังกล่าวถึง 80% และ 60% ของมูลค่าลงทุนในปี 2551 รูปแบบการลงทุนได้เปลี่ยนแปลงไป โดยในปี 2552 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีความเสี่ยงสูงกลุ่มบุคคลเลือกที่จะลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำสุด ดังจะเห็นได้จากความต้องการลงทุนของกลุ่มร่ำรวยทั่วไป และกลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูงรวมกับกลุ่มที่มีความมั่งคั่งสูงมากในกองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market) เพิ่มขึ้นมาจาก 15% และ 5% เป็น 55% และ 50% ตามลำดับ

รูปที่ 5.11 สัดส่วนของการลงทุนในกองทุนอิสลามแต่ละรูปแบบของกลุ่มบุคคล



- **กลุ่มกึ่งสถาบัน (Quasi-Institution)** มีขนาดตลาดในปี 2551 ประมาณ 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งส่วนใหญ่ลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์คิดเป็น 80% ของมูลค่าการลงทุน
- **กลุ่มสถาบัน** แบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ บริษัทประกันอิสลาม กลุ่มกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund: SWF) และกลุ่มกองทุนบำเหน็จบำนาญ (Pension Funds)

กลุ่ม Takaful จะลงทุนในกองทุนรวมตราสารแห่งทุนมากที่สุดในปี 2551 หรือราว 60% แต่หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจโลกเป็นที่คาดว่ากลุ่มดังกล่าวจะหันมาสนใจลงทุนในกองทุนรวมตลาดเงินและกองทุนรวมตราสารหนี้มากขึ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำเช่นเดียวกันกับกลุ่มที่เป็นบุคคล

สำหรับ SWF ในปี 2551 มีมูลค่าการลงทุนอยู่ที่ประมาณ 1.78 – 2.24 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนมากที่สุดราว 55% ตามด้วยกองทุนรวมตราสารหนี้และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อย่างละ 20% เท่ากัน ทั้งนี้ หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจรูปแบบของการลงทุนยังคงใกล้เคียงกับระดับเดิม เป็นที่น่าสังเกตว่า กลุ่ม SWF ยังคงเป็นนักลงทุนกลุ่มเดียวที่ลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนมากที่สุดในปี 2551 หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลกแล้ว แม้การลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนลดลงเหลือ 45% ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากลุ่ม SWF สามารถรับความเสี่ยงสูงได้มากกว่ากลุ่มอื่นๆ

ตารางที่ 5.1 มูลค่าของ SWF ของแต่ละประเทศ

Country	Company	Value (\$ mn.)
UAE	Abu Dhabi Investment Authority)	875*
	Investment Corporation of Dubai	82
Saudi Arabia	SAMA Foreign Holding	431
Kuwait	Kuwait Investment Authority	264
Libya	Libyan Arab Foreign Investment Company	100*
	Libyan Investment Authority	65
Qatar	Qatar Investment Authority	60
Brunei	Brunei Investment Agency	35
Kazakhstan	Kazakhstan National Fund	26
Algeria	Fonds de Regulation des Recettes del' Algeria	47
Other GCC		81
Other Non-GCC		39

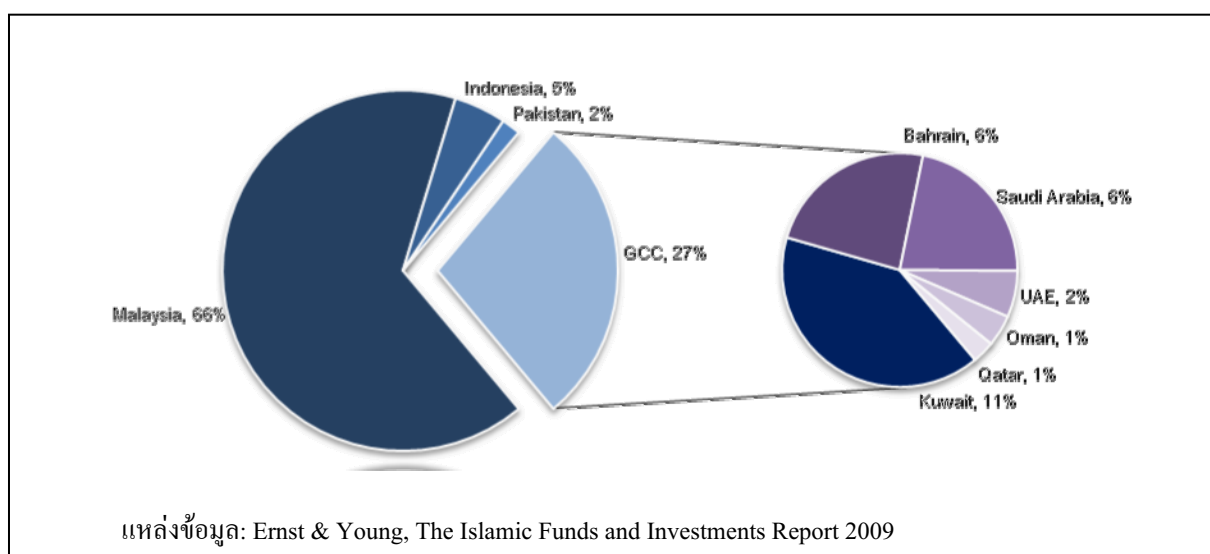
หมายเหตุ: * ไม่สามารถระบุมูลค่าได้ชัดเจน

แหล่งข้อมูล: Ernst & Young

กลุ่มกองทุนบำเหน็จบำนาญมีมูลค่าในปี 2550 อยู่ที่ราว 141 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการกระจายการลงทุนในกองทุนประเภทต่างๆ มากกว่ากลุ่มอื่น โดยในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจจะลงทุนในกองทุนรวมตลาดเงินมากที่สุดคิดเป็น 50% แต่หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ กลุ่มกองทุนบำเหน็จบำนาญกลับหันไปลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนมากขึ้นหรือราว 40% ตามด้วยกองทุนรวมตลาดเงินที่ลดลงมาเหลือ 30% เท่านั้น

กองทุนบำเหน็จบำนาญนับเป็นผู้ลงทุนรายใหญ่ของโลก แต่การลงทุนในกองทุนอิสลามยังค่อนข้างจำกัด โดยกองทุนบำเหน็จบำนาญที่ลงทุนในกองทุนอิสลามมีขนาดประมาณ 141 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2550 ถือครองโดย มาเลเซีย 92.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นส่วนแบ่งตลาดมากกว่า 66% ตามด้วยคูเวต บาห์เรน ซาอุดีอาระเบีย และอินโดนีเซียตามลำดับ ทั้งนี้ กองทุนบำเหน็จบำนาญที่มาลงทุนในกองทุนอิสลามยังค่อนข้างจำกัดอยู่เฉพาะในประเทศที่ประชากรส่วนใหญ่เป็นชาวมุสลิมเท่านั้น

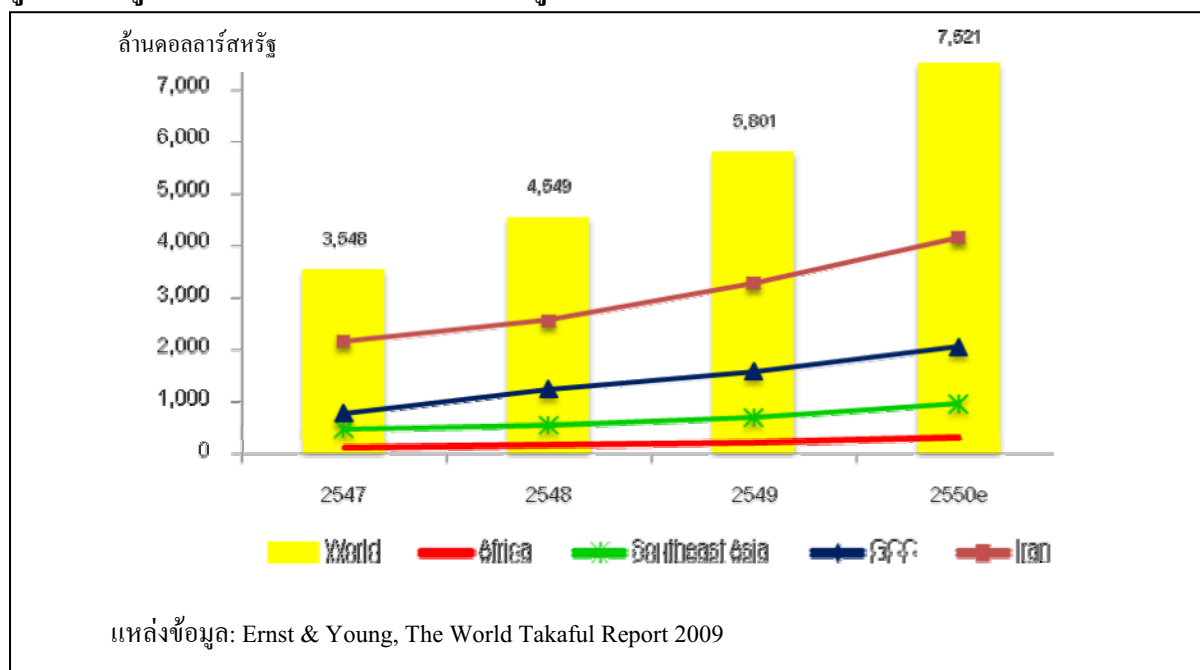
รูปที่ 5.12 สัดส่วนของการลงทุนในกองทุนอิสลามของกองทุนบำเหน็จบำนาญในแต่ละประเทศ



5.4 ประกันภัยอิสลาม (Takaful)

บริษัทประกันภัยอิสลามแห่งแรก คือ Sudanese Islamic Insurance Company ตั้งขึ้นในซูดานเมื่อปี 2522 แต่ได้รับการรับรองจาก The Organization of the Islamic Conference (OIC) ว่าเป็นรูปแบบประกันภัยที่ถูกต้องตามหลักชาริอะฮ์ในปี 2528 ซึ่งนับเป็นจุดเริ่มต้นของการพัฒนาประกันภัยอิสลาม (Takaful) ได้ขยายตัวอย่างต่อเนื่องดังแสดงในรูปที่ 4.13 โดยเบี้ยประกัน ในปี 2550 ราว 4.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐจากทั้งหมด 7.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือกว่า 2 ใน 3 เป็นของประเทศอิหร่าน ตามด้วยประเทศในกลุ่ม GCC และมาเลเซีย

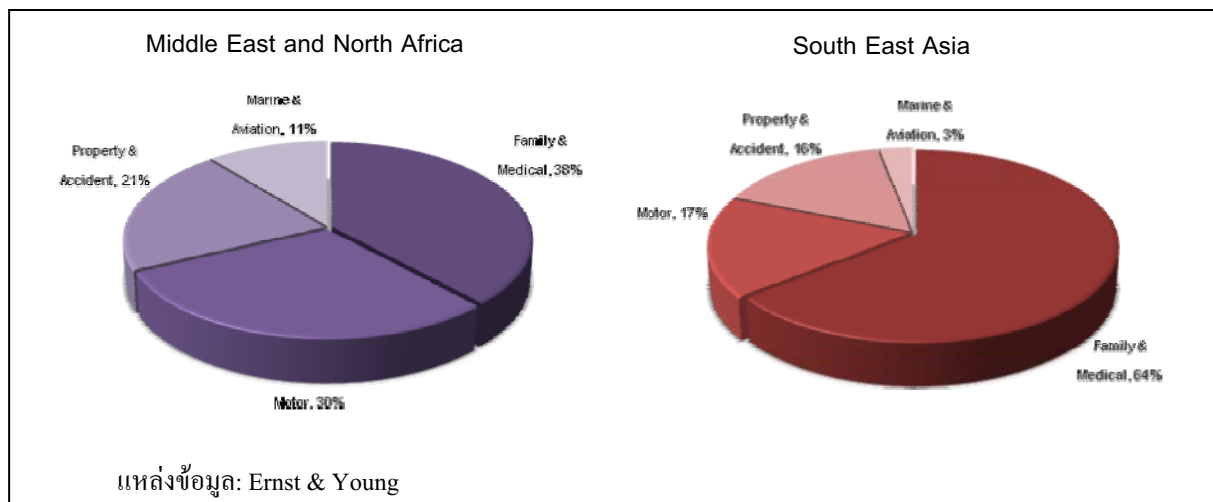
รูปที่ 5.13 มูลค่าเบี้ยประกันภัยอิสลามแยกตามภูมิภาค



ผู้นำตลาด Takaful ของกลุ่ม GCC คือ ประเทศซาอุดีอาระเบีย มีมูลค่าเบี้ยประกันอยู่ที่ระดับ 1,695 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากเบี้ยประกันของกลุ่ม GCC ทั้งหมดที่ 2,046 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่ผู้นำตลาด Takaful ของภูมิภาคเอเชีย คือ มาเลเซีย มีมูลค่าเบี้ยประกันอยู่ที่ 797 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากเบี้ยประกันทั้งหมดของทวีปเอเชียที่ 951 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นกว่า 84%

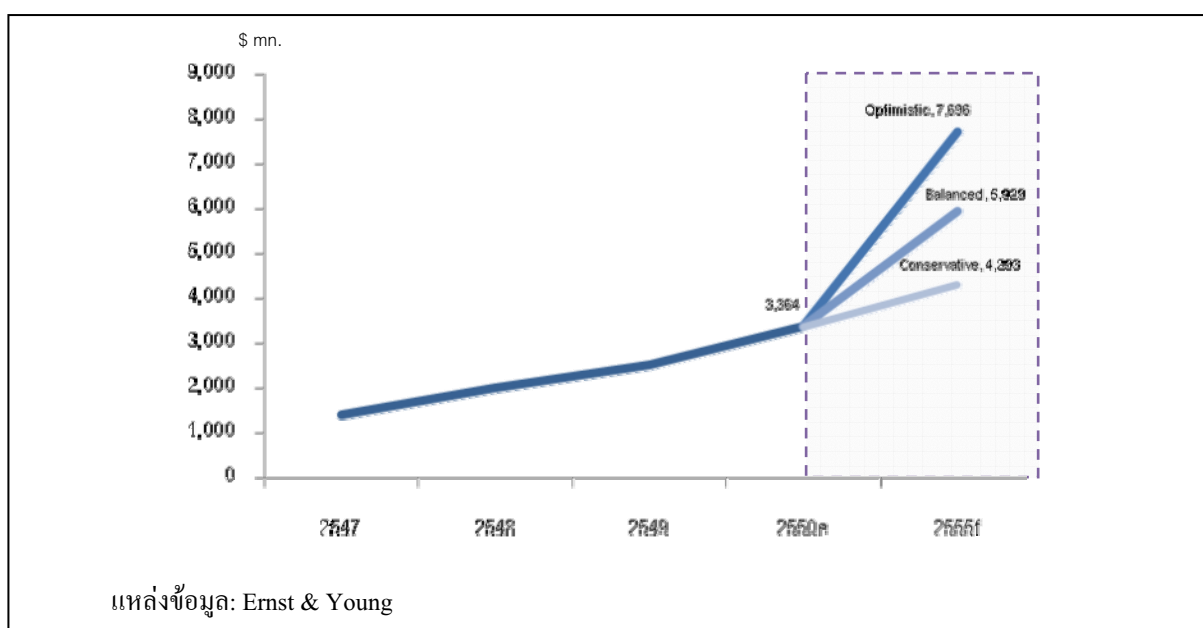
ประเภทของ Takaful สามารถแบ่งออกเป็นประกันชีวิต (Life Takaful) และประกันทรัพย์สิน (Non-Life Takaful) ภูมิภาคตะวันออกกลางและแอฟริกาจะมีสัดส่วนของ Life Takaful (Family and Medical) ต่ำกว่า Non-Life Takaful ขณะที่ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้จะมีสัดส่วนของ Life Takaful มากกว่า Non-Life Takaful ดังแสดงในรูปที่ 5.14

รูปที่ 5.14 มูลค่าเบี้ยประกันภัยอิสลามแบ่งตามประเภทของประกันภัย



ภายใต้วิกฤตเศรษฐกิจโลกปัจจุบัน Ernst & Young⁹ มีการคาดการณ์อัตราขยายตัวของ Takaful ดังนี้ ในกรณีที่ไม่นับได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ (Optimistic) Takaful จะมีอัตราขยายตัวเฉลี่ยมากที่สุดถึง 18% ต่อปีในช่วงปี 2550 – 2555 ซึ่งเบี้ยประกันจะเพิ่มเป็น 7.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2555 แต่หากได้รับผลกระทบจากวิกฤตปานกลาง Takaful จะมีอัตราขยายตัวเฉลี่ยอยู่ที่ 12% ต่อปี ส่งผลให้เบี้ยประกันมีมูลค่าเป็น 5.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปีเดียวกัน และสุดท้ายกรณีที่วิกฤตเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อ Takaful Takaful จะสามารถขยายตัวได้เพียง 5% ต่อปี ส่งผลให้มูลค่าเบี้ยประกันขยับมาอยู่ที่ 4.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐเท่านั้น

รูปที่ 5.15 การคาดการณ์แนวโน้มประกันภัยอิสลามในช่วงหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก



⁹ การคาดการณ์ของ Ernst & Young จะพิจารณามูลค่าของเบี้ย Takaful ทั่วโลก ยกเว้น อิหร่าน

บทที่ 6

การเงินอิสลามในกลุ่มประเทศ GCC และประเทศที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ

ในงานวิจัยนี้ เน้นศึกษาลักษณะของการเงินอิสลามในประเทศที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ กลุ่ม GCC ซึ่งประกอบด้วยประเทศบาห์เรน คูเวต กาตาร์ ซาอุดีอาระเบีย สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ภูมิภาคเอเชียประกอบด้วยประเทศอินโดนีเซีย มาเลเซีย สิงคโปร์ ปากีสถาน และประเทศอื่นๆ ได้แก่ สหราชอาณาจักร ทั้งนี้จะทำการศึกษาในประเด็นต่างๆ ตั้งแต่วิวัฒนาการของการเงินอิสลามในแต่ละประเทศ ลักษณะ และนโยบายเพื่อการพัฒนาการเงินอิสลามของแต่ละประเทศ เพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์การเงินอิสลามในประเทศไทยในบทที่ 7,8 และ 9 ตามลำดับ

6.1 วิวัฒนาการของการเงินอิสลาม

ประเทศที่เป็นศูนย์กลางหรือมีการพัฒนาทางด้านการเงินอิสลามในปัจจุบัน โดยมากมักเป็นประเทศที่มีประชากรส่วนใหญ่เป็นชาวมุสลิม นั่นหมายถึงการมีตลาดที่จะรองรับการเงินอิสลามขนาดใหญ่ ยกเว้นในบางประเทศ อาทิ สิงคโปร์ สหราชอาณาจักร เป็นต้น โดยประเทศต่างๆ ล้วนแล้วแต่มีประวัติความเป็นมาของการเงินอิสลามมาอย่างยาวนาน อย่างไรก็ตาม การเงินอิสลามก็ยังไม่ได้รับการพัฒนามากนัก จนกระทั่งในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา การเงินอิสลามได้มีการพัฒนามากขึ้นและเป็นที่สนใจในนานาประเทศ วิวัฒนาการของการเงินอิสลามในบางประเทศสามารถสรุปได้ดังนี้

บาห์เรน

การเงินอิสลามของบาห์เรนเริ่มขึ้นเมื่อมีการก่อตั้ง Bahrain Islamic Bank ซึ่งเป็นธนาคารอิสลามแห่งแรกของบาห์เรนขึ้นในปี 2522 นับได้ว่าเป็นประเทศแรกๆ ของโลกที่มีธนาคารอิสลามเกิดขึ้น ประกอบกับบาห์เรนให้ความสนใจในการเงินอิสลามเป็นอย่างมาก ส่งผลให้การเงินอิสลามมีการพัฒนาและขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบัน บาห์เรนกลายเป็นศูนย์กลางการเงินอิสลามของภูมิภาคตะวันออกกลาง เนื่องจากรูปแบบการเงินเปิดกว้างให้กับสถาบันการเงินต่างประเทศด้วย ซึ่งต่างจากซาอุดีอาระเบีย และคูเวตที่ค่อนข้างจำกัดให้เฉพาะสถาบันการเงินของท้องถิ่นเท่านั้น นอกจากนี้ มีการตั้ง Bahrain Financial Harbour ขึ้นในปี 2545 ที่ช่วยให้ช่องทางในกิจกรรมทางการเงินของบาห์เรนมีความหลากหลายมากขึ้นเพื่อรองรับความต้องการในบริการต่างๆ ในภูมิภาค

ทั้งนี้ ธนาคารกลางบาห์เรน (The Central Bank of Bahrain) มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามเป็นอย่างมาก ในปี 2544 บาห์เรนเป็นประเทศแรกของโลกที่มีการพัฒนาและระบุเกี่ยวกับกฎระเบียบและข้อบังคับของการเงินอิสลามอย่างชัดเจน โดยธนาคารกลางบาห์เรนได้ออก Rulebook ซึ่งนับได้ว่าเป็นบรรทัดฐานสำหรับกฎระเบียบและข้อบังคับของธนาคารอิสลามในปัจจุบัน และในปีเดียวกันนี้ Bahrain Monetary Agency ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของธนาคารกลางบาห์เรนที่ทำหน้าที่พัฒนาและออก Sukuk ก็ได้มีการออก Sukuk ในปี 2544 นับได้ว่าเป็นการออก Sukuk โดยธนาคารกลางแห่งแรกของโลก ต่อมาในปี 2548 ได้มีการสร้างกรอบแนวความคิดเกี่ยวกับบริษัท Takaful และ re-Takaful ให้มีความครอบคลุมยิ่งขึ้น และยึดถือเป็น Rulebook สำหรับธุรกิจ Takaful ที่สำคัญ และล่าสุดในปี 2551 ธนาคารกลางบาห์เรนได้ออก Islamic Sukuk Liquidity Instrument (ISLI) โดยมีเป้าหมายเพื่อการจัดการเกี่ยวกับสภาพคล่อง ทั้งนี้ ISLI นับได้ว่าเป็นเครื่องมือหนึ่งของทั้งสถาบันการเงินอิสลามและสถาบันการเงินทั่วไปในการเข้าถึงสภาพคล่องระยะสั้น

นอกจากนี้ ในปี 2553 Deloitte ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินที่สำคัญของโลกมีแผนที่จะตั้ง Islamic Finance Knowledge Centre (IFKC) ในบาห์เรน ซึ่งน่าจะมีส่วนช่วยในการพัฒนาการเงินอิสลามในภูมิภาคตะวันออกกลางเพิ่มมากขึ้น

มาเลเซีย

มาเลเซียเป็นประเทศหนึ่งที่มีการพัฒนาการเงินอิสลามอย่างเป็นรูปธรรมมานานกว่า 30 ปี นับตั้งแต่เริ่มมี Islamic Banking Act ในปี 2526 และ Takaful Act ในปี 2527 และภายหลังจากการมีกฎหมายดังกล่าว มาเลเซียก็มีการจัดตั้งธนาคารอิสลามและบริษัท Takaful ขึ้นทันที พร้อมกันนั้นในปี 2526 รัฐบาลมาเลเซียได้ออก Investment Instruments Act เพื่อสนับสนุนการออกหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้อิสลาม (Islamic Securities) โดยรัฐบาล กระนั้นก็ตาม การเงินอิสลามในมาเลเซียก็ยังไม่เป็นที่แพร่หลายมากนัก โดยสัดส่วนของการเงินอิสลามต่อระบบการเงินทั้งประเทศคิดเป็นเพียง 1% เท่านั้น หลังจากนั้น 10 ปี ทางกรมมาเลเซียได้อนุญาตให้มี Islamic Banking Window Scheme (หรือ Skim Perbankan Tanpa Faedah) ขึ้นเพื่อให้ธนาคารทั่วไปสามารถนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินอิสลามได้ ส่งผลให้การเงินอิสลามขยายตัวในชั่วข้ามคืน เพิ่มขึ้นเป็น 6% ของสัดส่วนการเงินในมาเลเซีย

ปัจจุบัน ภาคการเงินอิสลามในมาเลเซียนับว่ามีความพร้อมและมีการพัฒนาในโครงสร้างการเงินอิสลามที่ดีที่สุดแห่งหนึ่งของโลก โดยในปี 2552 มาเลเซียมีขนาดของตลาดการเงินอิสลามในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินอิสลามใหญ่เป็นอันดับสามของโลกหรือประมาณ 10.5% ของสินทรัพย์ทางการเงินอิสลามในโลก¹⁰

¹⁰

The Banker, Top 500 Islamic Financial Institution, November 2009.

มาเลเซียนับได้ว่าเป็นประเทศแรกที่มีช่องทางการให้บริการในระบบการเงินอิสลามที่ใกล้เคียงกับระบบการเงินทั่วไปมาก ทั้งนี้ ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการพัฒนาทรัพยากรบุคคลด้านการเงินอิสลามอย่างเข้มแข็งเพื่อรองรับและสนับสนุนการขยายตัวของการเงินอิสลาม ปัจจุบันการเงินอิสลามในมาเลเซียประกอบด้วย

- ธนาคารอิสลาม 17 แห่งในปี 2552 ประกอบด้วยธนาคารท้องถิ่น 11 แห่ง ธนาคารของต่างชาติ 3 แห่งคือ Al Rajhi Bank, Asian Finance Bank และ Kuwait Finance House และหน้าต่างประเทศของธนาคารต่างชาติทั่วไปอีก 3 แห่ง คือ HSBC Amanah, Standard Chartered Saadiq และ OCBC Al Amin
- ตลาดเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Money Market) อาทิ Mudaraba Interbank Transactions
- ตลาด Sukuk ในมาเลเซียมีอัตราการขยายตัวเฉลี่ย 21% ระหว่างปี 2544-2551¹¹ โดยกลางปี 2552 Sukuk ที่ออกโดยมาเลเซียมีขนาด 66,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ¹² คิดเป็นสัดส่วนถึง 62% ของยอด Sukuk ทั้งหมดทั่วโลก (รวม Sukuk ทั้งหมดที่ออกโดยรัฐบาลและเอกชน) ในเดือนสิงหาคม 2552 Petroliaam National Berhad (Petronas) ได้ออก Sukuk มูลค่า 1,500 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นการออก Sukuk ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดเป็นอันดับสองของโลก รองจาก Sukuk ที่ออกโดย Dubai Port ในปี 2550
- ตลาดตราสารทุนประมาณ 88% ของสินทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นมาเลเซียมีความสอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์
- Takaful จำนวน 8 แห่งในปี 2552
- ตลาดอนุพันธ์การเงิน (Derivatives)

การพัฒนาการเงินอิสลามในมาเลเซียมีความเด่นชัดยิ่งขึ้น เมื่อมีการก่อตั้ง Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFC) ในเดือนสิงหาคม 2549 เพื่อสนับสนุนให้มาเลเซียก้าวไปสู่การเป็นศูนย์กลางของการเงินอิสลามนานาชาติ โดยมุ่งหวังให้มาเลเซียเป็นศูนย์กลางทั้งในด้าน Sukuk กองทุนอิสลาม ธนาคารอิสลาม Takaful และการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ โดย MIFC ได้ออกมาตรการและนโยบายต่างๆ เป็นจำนวนมาก เพื่อสนับสนุนให้มาเลเซียได้เป็นศูนย์กลางทางการเงินอิสลามอย่างสมบูรณ์

¹¹ Bank Negara Malaysia and Securities Commission Malaysia, *Malaysian Debt Securities and Sukuk Market-A Guide for Issuers and Investors*, 2009.

¹² Malaysia International Islamic Financial Centre, "Business & Investment Opportunities in Islamic Finance", November 2009.

สิงคโปร์

การเงินอิสลามเพิ่งได้รับความสนใจจากรัฐบาลสิงคโปร์ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา เนื่องจากนักลงทุนจากตะวันออกกลางต้องการลงทุนในภูมิภาคเอเชียเพิ่มมากขึ้น ซึ่งทางการสิงคโปร์ได้เล็งเห็นโอกาสดังกล่าว จึงหันมาให้ความสนใจเกี่ยวกับการเงินอิสลาม

การเงินอิสลามของสิงคโปร์เริ่มขึ้นเมื่อเดือนสิงหาคม 2542 เมื่อรัฐบาลสิงคโปร์ได้รับฟังข้อเสนอของรัฐบาลที่จะให้มีการให้น้ำหนักกับการธนาคารที่ยึดหลักชาริอะฮ์เป็นทางเลือกเพื่อประโยชน์ของประเทศ โดยรัฐบาลสิงคโปร์ได้กล่าวถึงกลยุทธ์และองค์กรที่จะเข้ามามีบทบาทในการพัฒนาการเงินอิสลามของสิงคโปร์ คือ Monetary Authority of Singapore (MAS) MAS อนุญาตให้ธนาคารในสิงคโปร์สามารถออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามและให้บริการทางการเงินอิสลามได้ ปี 2544 Malaysian May Bank ออก Islamic-compliant Ethical Growth Fund และได้มีการนำเสนอบริการ Online Islamic-compliant Saving Account เพิ่มเติม ในเดือนธันวาคม 2546 MAS ได้เข้าร่วมเป็นสมาชิกของ Islamic Financial Services Board (IFSB) ในฐานะผู้สังเกตการณ์ และได้เข้าเป็นสมาชิกเต็มตัวในเดือนเมษายน 2548 หลังจากนั้นการเงินอิสลามในสิงคโปร์ก็เริ่มเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยในปี 2549 ธนาคาร OCBC เปิดให้มี Shariah-compliant Term Deposit ขึ้นครั้งแรกในสิงคโปร์ โดยมีเป้าหมายที่จะดึงดูดบริษัทของชาวมุสลิมขนาดใหญ่ สถาบันการเงิน มัสยิด องค์กรที่ไม่แสวงหากำไรเป็นหลัก ต่อมาในปี 2550 มีการก่อตั้ง Islamic Bank of Asia หลังจากได้รับการอนุมัติประกอบธนาคารอิสลามแบบเต็มรูปแบบอย่างเป็นทางการแห่งแรกจาก MAS นอกจากนี้ MAS ก็ทยอยเปิดเสรีทางการเงินอิสลามโดยอนุญาตให้ธนาคารต่างชาติที่มีประวัติที่ดีและมีการจัดลำดับเครดิตที่ดีมาเปิดให้บริการในตลาดภายในประเทศ นอกจากนี้ MAS ยังได้เริ่มพิจารณาการขอใบอนุญาตประกอบกิจการธนาคารพาณิชย์จากธนาคารอิสลามโดยใช้มาตรฐานเดียวกันกับธนาคารจากต่างประเทศ

ปัจจุบันสิงคโปร์มีกองทุนที่สอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์อยู่ 9 แห่งมูลค่ารวมประมาณ 500 ล้านดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนี้ทั้งธนาคารอิสลามจาก GCC และมาเลเซียก็ได้มาตั้งสำนักงานตัวแทนในสิงคโปร์

อินโดนีเซีย

ประเทศอินโดนีเซียมีประชากรมุสลิม 88% ของจำนวนประชากรทั้งหมดของประเทศหรือประมาณ 203 ล้านคน ซึ่งถือเป็นประเทศที่มีประชากรมุสลิมมากที่สุดในโลก และเป็นประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งเอื้ออำนวยต่อการขยายตัวของการเงินอิสลาม อย่างไรก็ตามขนาดของการเงินอิสลามในอินโดนีเซียกลับมีขนาดเล็กมาก เพียง 0.4% ของสินทรัพย์การเงินอิสลามทั่วโลกเท่านั้น

การเงินอิสลามในอินโดนีเซียเริ่มเป็นรูปธรรมในปี 2535 เมื่อธนาคารที่ไม่ได้มีพื้นฐานจากอัตราดอกเบี้ยเริ่มได้รับความต้องการ ดังนั้นรัฐบาลอินโดนีเซียจึงอนุญาตให้มีรูปแบบการทำธุรกรรมธนาคาร

เกิดขึ้น ซึ่งระบุอยู่ใน Act No.7 ปี 2535 หลังจากนั้นมีการปรับปรุงเนื้อหาเพิ่มเติมอีกในปี 2541 และ 2542 โดย New Act No.23 ระบุเกี่ยวกับหน้าที่ของธนาคารที่เป็นไปตามหลักศาสนาอิสลาม

ในปี 2545 อินโดนีเซียให้ความสำคัญกับการเงินอิสลามมากขึ้น ด้วยการออก Blueprint สำหรับธนาคารอิสลาม เพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาและขยายธนาคารอิสลามให้กว้างขวางมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การพัฒนาด้านการเงินอิสลามในประเทศอินโดนีเซียยังคงมีความล่าช้ามากเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศมาเลเซียและสิงคโปร์ที่พยายามสร้างความคล่องตัวในกฎระเบียบต่างๆ กับการเงินอิสลาม จนกระทั่งปี 2549 ธนาคารกลางอินโดนีเซียอนุญาตให้ธนาคารทั่วไปสามารถมีหน้าต่างการเงินอิสลามขึ้นได้เพื่อเป็นการนำเสนอและให้บริการเกี่ยวกับการเงินอิสลามอย่างทั่วถึงมากขึ้น และในปี 2551 รัฐสภาอินโดนีเซียได้ผ่านกฎหมายว่าด้วยการธนาคารที่สอดคล้องกับหลักชาริอะฮ์ที่อนุญาตให้ชาวต่างชาติสามารถเป็นหุ้นส่วนในการตั้งธนาคารอิสลามท้องถิ่น และอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ทั่วไปสามารถแปลงเป็นธนาคารอิสลามได้

ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2551 อินโดนีเซียได้ออก Sovereign Sukuk จำนวนทั้งสิ้น 3 กองด้วยกัน โดยสองกองแรกออกในสกุลเงินรูเปียอินโดนีเซียในเดือนสิงหาคม 2551 มูลค่าประมาณ 505 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และในเดือนกุมภาพันธ์ 2552 มูลค่าประมาณ 461 ล้านดอลลาร์สหรัฐ กองที่สามในสกุลเงินต่างประเทศในเดือนพฤษภาคม 2552 มูลค่า 650 ล้านดอลลาร์สหรัฐ¹³ หลังจากนั้นในเดือนกันยายน 2552 รัฐสภาอินโดนีเซียยังได้ผ่านกฎหมายว่าด้วยภาษีมูลค่าเพิ่มใหม่เพื่อกำจัดการเก็บภาษีซ้ำซ้อนในตลาดการเงินอิสลาม

ทั้งนี้ ในปี 2551 อินโดนีเซียมีขนาดสินทรัพย์ของธนาคารอิสลามเพียง 2% ของสินทรัพย์ของระบบธนาคารทั้งหมดของประเทศ รัฐบาลอินโดนีเซียตั้งเป้าว่าในปี 2558 ขนาดของสินทรัพย์ของธนาคารอิสลามจะเพิ่มขึ้นเป็น 15% ของสินทรัพย์ของระบบธนาคารทั้งหมดของประเทศ¹⁴ และตั้งเป้าการขยายตัวของการธนาคารอิสลามระหว่างปี 2551-2553 ไว้ที่ 40% ต่อปี โดยปัจจุบันอินโดนีเซียมีธนาคารอิสลามเต็มรูปแบบ 5 แห่ง โดยมุ่งที่ตลาด SMEs เป็นหลัก

ปากีสถาน

การเงินอิสลามอย่างเป็นทางการเป็นรูปธรรมของปากีสถานเริ่มต้นเมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม 2522 หลังจากมีการประกาศอย่างเป็นทางการให้ยกเลิกอัตราดอกเบี้ยในการดำเนินการต่างๆ ของ National Investment Trust, the Investment Corporation of Pakistan และ the House Building Finance Corporation แต่ก็ยังไม่เป็นที่แพร่หลายมากนัก การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามเป็นไปอย่างช้าๆ จนกระทั่งในปี 2543 Commission of Transformation of Financial System (CTFS) ได้นำเสนอรูปแบบของการเงินอิสลาม ซึ่ง

¹³ Islamic Finance Asia, June/July 2009, "A Strike for Indonesia".

¹⁴ Islamic Finance Asia, June/July 2009, "Jakarta Plays Catch Up".

รวมถึงการสร้างโครงสร้างทางกฎหมายเพื่อใช้ในระบบการเงินอิสลาม ส่งผลให้การเงินอิสลามเริ่มมีความแพร่หลายและเป็นที่รู้จักมากขึ้น จนได้รับความสนใจจากรัฐบาลปากีสถานเป็นอย่างมาก กระทั่งปี 2544 รัฐบาลปากีสถานได้ตัดสินใจในการนำพาประเทศไปสู่สังคมที่ไม่มีอัตราดอกเบี้ย ซึ่งนโยบายดังกล่าวได้รับการสนับสนุนจากธนาคารกลางปากีสถานเป็นอย่างดี ทั้งนี้การปรับเปลี่ยนได้ทำอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเริ่มจากให้สาขาของธนาคารพาณิชย์มีการเปิดช่องทางการเงินอิสลามให้มากขึ้น และเตรียมการจัดตั้งธนาคารอิสลาม (แบบเต็มรูปแบบ) และได้มีการจัดตั้งธนาคารอิสลามแห่งแรกของปากีสถาน คือ Meezan Bank Ltd. ขึ้นในเดือนมกราคมปี 2545

อย่างไรก็ตาม ปากีสถานมีข้อจำกัดทางด้านสาธาณูปโภคพื้นฐานที่ด้อยรับ และการขาดผู้เชี่ยวชาญทางการเงินและการธนาคารอิสลาม ส่งผลให้การพัฒนาของการเงินอิสลามในปากีสถานค่อนข้างช้า

สหราชอาณาจักร

ปัจจุบันสหราชอาณาจักรมีชาวมุสลิมประมาณ 1.65 ล้านคน คิดเป็นสัดส่วน 2.7% ของประชากรทั้งหมดของประเทศ รัฐบาลสหราชอาณาจักรได้มีความพยายามที่จะสนับสนุนและพัฒนาการเงินอิสลามในประเทศจากนโยบายเพื่อการรวมตัวของสังคม และเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ในอันที่จะสนับสนุนให้กรุงลอนดอนเป็นศูนย์กลางของการเงินอิสลามในโลกตะวันตก

การพัฒนาการเงินอิสลามในสหราชอาณาจักรเพิ่งเริ่มขึ้นในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา แม้ว่าการเงินอิสลามจะเริ่มต้นในสหราชอาณาจักรมาตั้งแต่ปี 2523 แล้วก็ตาม โดยจะอยู่ในระดับลูกค้ารายใหญ่ (Wholesale) เท่านั้น ขณะที่การเงินอิสลามในระดับลูกค้ารายย่อย (Retail) นั้นเริ่มมีครั้งแรกในปี 2533 แต่ก็ยังอยู่ในวงจำกัด โดยธนาคารอิสลามจากภูมิภาคตะวันออกกลางและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เริ่มเข้ามานำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินในสหราชอาณาจักร แต่เมื่อเปรียบเทียบกับการเงินทั่วไปแล้ว พบว่ารูปแบบของการเงินอิสลามไม่สามารถแข่งขันได้เลย ทำให้การพัฒนาการเงินอิสลามเป็นไปอย่างช้าๆ จนกระทั่งช่วงต้นของปี 2543 ที่ผลิตภัณฑ์การเงินอิสลามมีการพัฒนาและมีความหลากหลายมากขึ้น และมีผู้เล่นในตลาดดังกล่าวเพิ่มขึ้นด้วย ประกอบกับรัฐบาลมีการปรับปรุงกฎหมายและข้อบังคับ รวมถึงอัตราภาษีเพื่อสนับสนุนการเงินอิสลาม โดยการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญครั้งแรก เกิดขึ้นเมื่อมีการออก Finance Act 2003 ที่ให้ละเว้นการเก็บ Stamp Duty Land Tax หลายขั้นตอน ตามมาด้วย Finance Acts 2005 และ 2006 ที่กำหนดให้ผลิตภัณฑ์ทางการเงินอิสลามมีการเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำเทียบกับการเงินทั่วไป และล่าสุด Finance Act 2007 ที่ชี้แจงเกี่ยวกับกรอบภาษีของ Sukuk

เป็นที่สังเกตว่า กฎหมายภาษีต่างๆ ไม่ได้กล่าวถึงซาริอะฮ์หรือคำศัพท์ทางการเงินอิสลาม กล่าวคือกฎหมายได้สร้างคำจำกัดความกลุ่มใหม่เพื่อใช้ในกฎหมายภาษีของสหราชอาณาจักร โดยธุรกรรมใดๆ ก็ตามที่ตกอยู่ในคำจำกัดความเหล่านี้ กฎหมายจะระบุว่า จะคิดต้นทุนทางการเงินอย่างไร และต้นทุนทางการเงิน

เงินนี้จะเกี่ยวข้องกับผู้กู้และผู้ให้กู้อย่างไร กล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ต้นทุนทางการเงินถูกคิดโดยกฎหมายด้านภาษีเดียวกันกับการเงินที่มีดอกเบี้ย

Financial Services Authority (FSA) ได้มีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนธนาคารอิสลามในสหราชอาณาจักร นำไปสู่การจัดตั้ง Islamic Bank of Britain ได้มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ต่างๆ เพื่อให้ครอบคลุมลูกค้าที่กว้างขวางขึ้น อาทิ Sukuk ทั้ง Corporate Sukuk และ Sovereign Sukuk ที่ออกในปี 2547 มูลค่า 6.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นจาก 1.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2546 และการสร้างตลาดเงินอิสลามระดับโลก

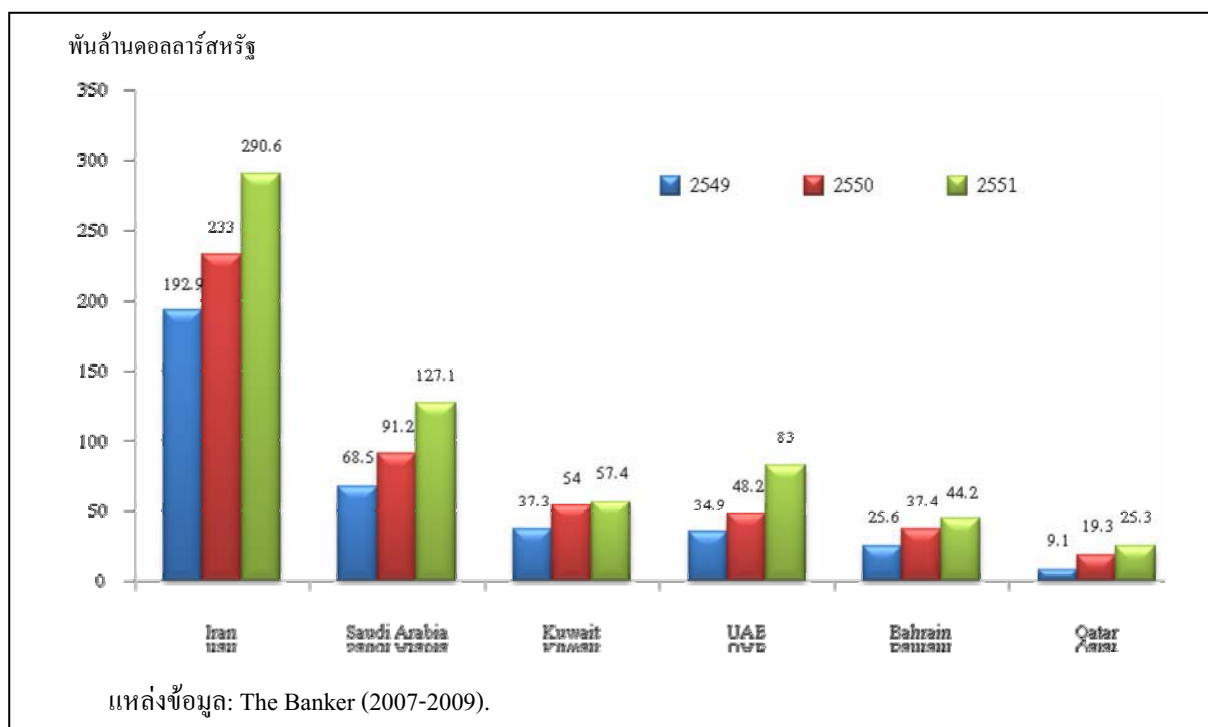
6.2 ลักษณะการเงินอิสลาม

ข้อมูลจาก The Banker ชี้ให้เห็นว่าภาคการเงินอิสลามที่มีขนาดใหญ่ที่สุดโดยนับจากขนาดของสินทรัพย์ คือภาคธนาคาร โดยทุกประเทศที่เป็นผู้นำทางด้านการเงินอิสลามล้วนแล้วแต่มีภาคธนาคารที่ใหญ่ที่สุด

6.2.1 ธนาคารอิสลาม

ธนาคารอิสลามในภูมิภาคตะวันออกกลาง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่ม GCC ได้มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว รูปที่ 5.2 แสดงขนาดของสินทรัพย์ของธนาคารอิสลามในกลุ่มประเทศ GCC ที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยหลักที่สำคัญคือระดับราคาน้ำมันที่ทะยานสูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ประเทศเหล่านี้จึงร่ำรวยขึ้นและมองหาช่องทางในการสะสมและลงทุนสินทรัพย์ที่มีอยู่ จากรูปที่ 6.1 จะเห็นได้ว่าประเทศอิหร่านมีขนาดของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามมากกว่าสองเท่าของสินทรัพย์ของประเทศซาอุดีอาระเบียที่มีขนาดสินทรัพย์ใหญ่ที่สุดในกลุ่มประเทศ GCC อย่างไรก็ตามแม้ว่าประเทศอิหร่านจะมีขนาดของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามใหญ่ที่สุดในโลก แต่ระบบการเงินของอิหร่านยังค่อนข้างปิด และไม่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจน ทำให้การเงินอิสลามในประเทศอิหร่านไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากนัก งานวิจัยนี้ จึงประเทศอิหร่านไว้จากการศึกษา

รูปที่ 6.1 สินทรัพย์ของธนาคารอิสลามในภูมิภาคตะวันออกกลาง



บาห์เรน

สินทรัพย์ของธนาคารอิสลามในบาห์เรนเพิ่มสูงขึ้นเกือบสองเท่าในระยะเวลาสามปี จาก 25.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2549 เป็น 44.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2551 เนื่องจากการเน้นทางด้านการศึกษาและการอบรมเกี่ยวกับการเงินอิสลามอย่างกว้างขวาง ธนาคารกลางบาห์เรนได้ตั้ง Waqf Fund เพื่อวิจัย พัฒนาและสร้างพื้นฐานสำหรับอุตสาหกรรมการเงินอิสลาม นอกจากนี้ บาห์เรนนับว่าเป็นประเทศหนึ่งที่มีสิ่งอำนวยความสะดวกทางด้านธนาคารอิสลามดีที่สุด ด้วยการเป็นประเทศที่ตั้งของ Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIF), Liquidity Management Centre (LMC), the International Islamic Financial Market (IIFM) และ the Islamic International Rating Agency (IIRA) ซึ่งจากรายงานของธนาคารกลางบาห์เรน พบว่าปัจจุบัน ธนาคารอิสลามในบาห์เรนมีมากถึง 26 ธนาคาร

รูปแบบของการเงินอิสลามของธนาคารอิสลามในบาห์เรนที่ได้รับความนิยมสูงสุดคือ Murabaha คิดเป็น 46% ของมูลค่าการปล่อยเงินกู้ของธนาคารอิสลามในปี 2545 ตามด้วย Mudaraba (15%) Ijarah (6%) และ Musharaka (3%)¹⁵

15

Ghassan Chammas, "Islamic Finance Industry in Lebanon: Horizons, Enhancements and Projections", 2006.

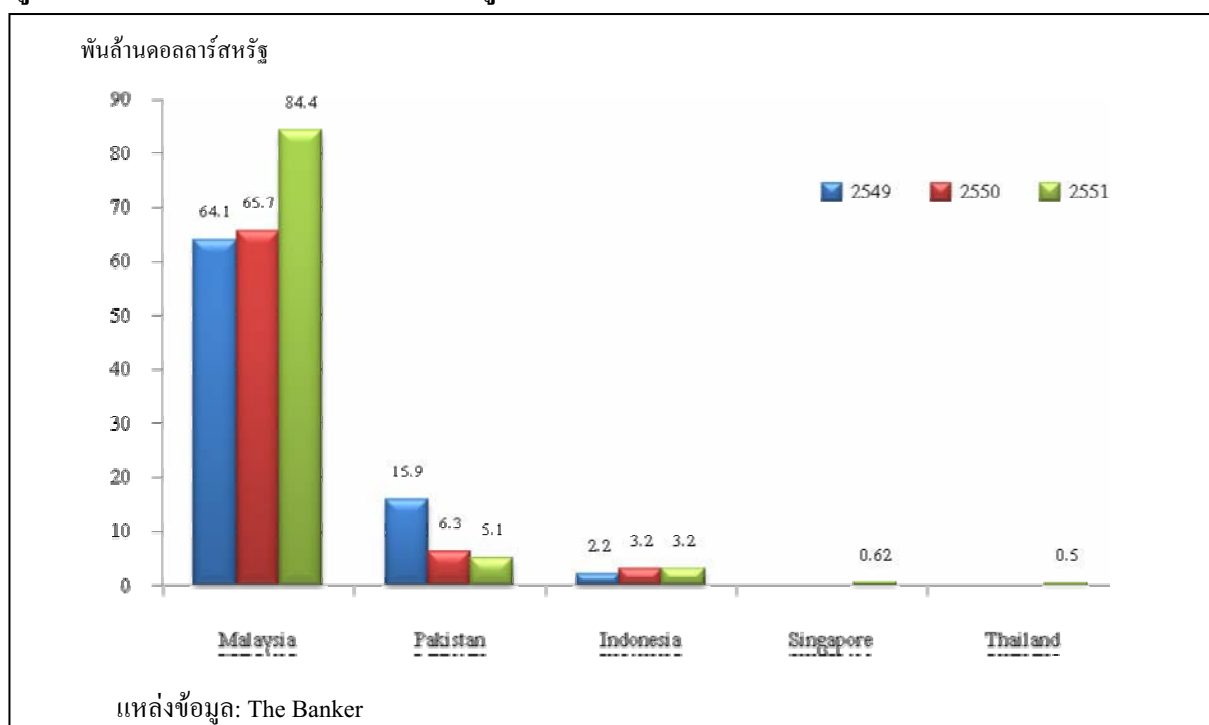
สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์

การพัฒนาธนาคารอิสลามในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์เริ่มจากการที่ธนาคารท้องถิ่นมีความสนใจในการเงินอิสลาม ด้วยการผันตัวเองมาเป็นธนาคารอิสลามอย่างเต็มรูปแบบ อาทิ Middles East Bank เปลี่ยนมาเป็น Emirates Islamic Bank ในปี 2547 และ National Bank of Sharjah เป็น Sharjah Islamic Bank ในปี 2548

รูปแบบของการเงินอิสลามของธนาคารอิสลามในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ที่ได้รับความนิยมสูงสุดคือ Murabaha คิดเป็น 47% ของมูลค่าการปล่อยเงินกู้ของธนาคารอิสลามในปี 2545 ตามด้วย Real Estate (46%) และ Ijarah (7%)¹⁶

ในปี 2549 ธนาคารอิสลามเต็มรูปแบบในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์มีเพียง 4 แห่งเท่านั้น ซึ่งน้อยกว่าหากเทียบกับธนาคารอิสลามกว่า 26 แห่งในบาห์เรน อย่างไรก็ตาม พบว่าธนาคารอิสลามในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์มีขนาดของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามมากกว่าบาห์เรน (ดังรูปที่ 6.1)

รูปที่ 6.2 สินทรัพย์ของธนาคารอิสลามในภูมิภาคเอเชีย



รูปแบบของการกู้ยืมของกลุ่มประเทศ GCC โดยรวมประมาณ 90% คือ Murabaha และ อสังหาริมทรัพย์ ขนาดของ Istisna และ Musharaka มีเพียง 5% การดำเนินงานของธนาคารอิสลามใน GCC ส่วนใหญ่เป็นเพื่อการซื้อขายสินค้า แทนที่จะเป็นการพัฒนาสาธารณูปโภคและสร้างธุรกิจโดยใช้การปันส่วนกำไร/ขาดทุน Salam ซึ่งเน้นไปที่สินค้าเพื่อการเกษตร แทบจะไม่มีการใช้ในกลุ่ม GCC อันเนื่องมาจาก

¹⁶

Ghassan Chammas, "Islamic Finance Industry in Lebanon: Horizons, Enhancements and Projections", 2006.

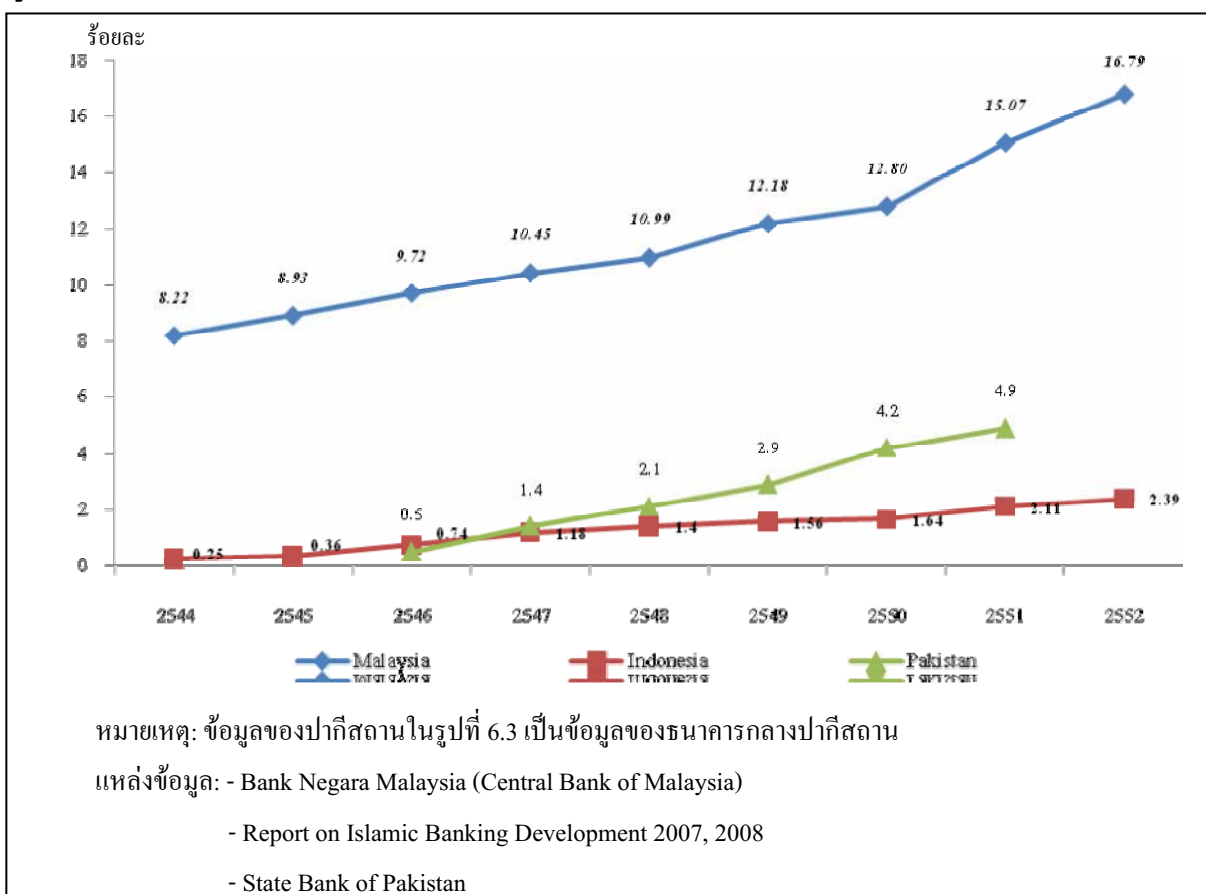
การผลิตในภาคเกษตรกรรมที่น้อยมากในแถบนี้ หากเปรียบเทียบกับชูดาน ซึ่งเป็นประเทศเกษตรกรรม มีการใช้ Salam ประมาณ 6% และ Musharaka ประมาณ 24% โดยมีภาคอสังหาริมทรัพย์เพียง 22%

ในภาพรวมภูมิภาคเอเชียนับได้ว่าเป็นภูมิภาคที่มีชาวมุสลิมอาศัยอยู่จำนวนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่มีประชากรชาวมุสลิมประมาณ 227 ล้านคน หรือราว 40% ของประชากรทั้งหมด แต่พบว่าการเงินอิสลามในภูมิภาคอาเซียนยังไม่เป็นที่พัฒนามากนัก (ยกเว้นมาเลเซีย) เนื่องจากขาดการพัฒนาในการเงินอิสลามอย่างมีประสิทธิภาพ จากรูปที่ 6.2 จะเห็นว่าประเทศในเอเชียได้คือปากีสถาน ยังมีขนาดของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามสูงกว่าประเทศมุสลิมขนาดใหญ่ที่สุดในโลกอย่างอินโดนีเซีย

มาเลเซีย

ธนาคารอิสลามในมาเลเซียขยายตัวอย่างต่อเนื่องทั้งในด้านสินทรัพย์ เงินฝาก และการปล่อยกู้ อีกทั้งความสำคัญต่อระบบธนาคารในมาเลเซียก็เพิ่มขึ้นด้วยจากสัดส่วนของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามต่อระบบธนาคารมาเลเซียทั้งหมดที่ 8.2% ในปี 2544 เพิ่มขึ้นสองเท่าเป็น 16.8% ในปี 2552 ดังแสดงในรูปที่ 6.3 ขณะที่จำนวนของธนาคารอิสลาม (แบบเต็มรูปแบบ) ก็เพิ่มอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2552 มาเลเซียมีจำนวนธนาคารอิสลามทั้งหมด 17 ธนาคาร เพิ่มขึ้นจากเพียง 2 ธนาคารในปี 2547 นอกจากนี้ ยังมีธนาคารพาณิชย์ทั่วไป ธนาคารเพื่อการลงทุน และสถาบันการเงินอีกจำนวนมากที่ให้บริการการเงินอิสลาม

รูปที่ 6.3 สัดส่วนสินทรัพย์ธนาคารอิสลามต่อระบบธนาคารแต่ละประเทศ



ข้อมูลจากธนาคารกลางมาเลเซีย ณ เดือนพฤศจิกายน 2552 กล่าวถึงรูปแบบของการเงินอิสลามของธนาคารอิสลามในมาเลเซียที่ได้รับความนิยมสูงสุดคือ Bai Bithaman Ajjil คิดเป็น 31.9% ของมูลค่าการปล่อยเงินกู้ธนาคารอิสลาม ตามด้วย Ijarah Thumma Al-Bai (30%) Murabaha (17.6%) Ijarah (2.7%) Musharaka (1.7%) Istisna (1%) Mudharabah (0.3%) และอื่นๆ (14.9%)

The Islamic Financial News ได้มีการจัดอันดับธนาคารอิสลาม โดยธนาคาร CIMB Islamic Bank ได้รับรางวัล Best Overall Islamic Bank ประจำปี 2552 แสดงถึงระดับการพัฒนาทางการเงินอิสลามที่มีประสิทธิภาพของประเทศมาเลเซีย

อินโดนีเซีย

แม้ว่าอินโดนีเซียจะเป็นประเทศที่มีชาวมุสลิมอาศัยอยู่มากที่สุดในโลก แต่พบว่าการเงินอิสลามไม่ได้พัฒนามากนัก ซึ่งรวมถึงระบบธนาคารอิสลามด้วย ดังเห็นได้จากมูลค่าของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามที่มีขนาดเล็กมาก และไม่มีผลต่อระบบธนาคารอินโดนีเซีย

รายงาน Islamic Banking Development 2008 ชี้ว่าสัดส่วนของสินทรัพย์ธนาคารอิสลามต่อระบบธนาคารอินโดนีเซียคิดเป็นเพียง 2.4% เท่านั้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มในอนาคตของการธนาคารอิสลามในอินโดนีเซียเริ่มดีขึ้น ดังเห็นได้จากจำนวนธนาคารอิสลาม (แบบเต็มรูปแบบ) ที่เพิ่มเท่าตัวจากจำนวน 3 ธนาคารในปี 2550 เป็น 6 ธนาคารในปี 2552

ข้อมูลจากธนาคารกลางอินโดนีเซีย ณ เดือนธันวาคม 2550 กล่าวถึงรูปแบบของการเงินอิสลามของธนาคารอิสลามในอินโดนีเซียที่ได้รับความนิยมสูงสุดคือ Murabaha คิดเป็น 59.2% ของมูลค่าการปล่อยเงินกู้ธนาคารอิสลาม ตามด้วย Mudharabah (20%) Musharaka (15.8%) Qardh (1.9%) Ijarah (1.8%) และ Istisna (1.3%)

นอกจากนี้ อินโดนีเซียยังมีธนาคารในระดับท้องถิ่น ที่จำกัดการให้บริการเฉพาะในระดับท้องถิ่นเท่านั้น คือธนาคารอิสลามในชนบท (Islamic Rural Bank) ซึ่งมีจำนวนถึง 139 ธนาคารในปี 2552

ปากีสถาน

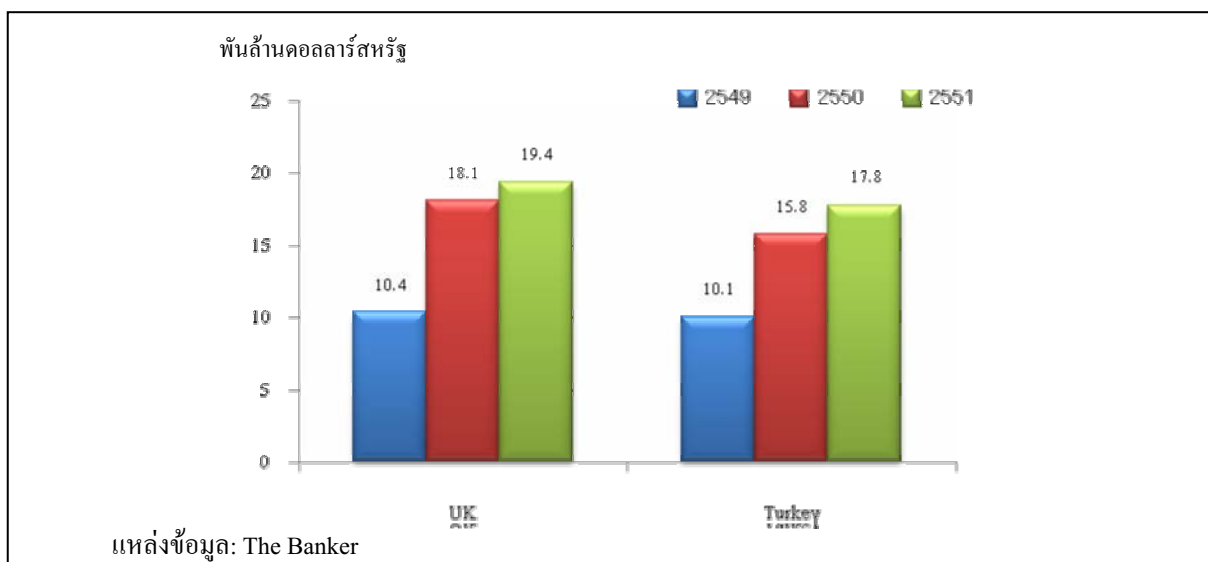
ในปี 2551 ประเทศปากีสถานมีธนาคารอิสลาม 6 ธนาคาร และธนาคารทั่วไปที่นำเสนอผลิตภัณฑ์การเงินอิสลามผ่านสาขาของธนาคาร 12 ธนาคาร และมีสาขาทั้งหมด 515 สาขา เป็นสาขาของธนาคารอิสลาม 309 สาขา ที่เหลือเป็นสาขาของธนาคารทั่วไป

ข้อมูลจากธนาคารกลางปากีสถาน ณ เดือนธันวาคม 2551 กล่าวถึงรูปแบบของการเงินอิสลามของธนาคารอิสลามในปากีสถานที่ได้รับความนิยมสูงสุดคือ Murabaha คิดเป็น 37% ของมูลค่าการปล่อยเงินกู้ธนาคารอิสลาม ตามด้วย Diminishing Musharaka (29%) Ijarah (22%) Istisna (3%) Musharaka (2%) Salam (2%) และอื่นๆ (5%)

สหราชอาณาจักร

สหราชอาณาจักรมีธนาคารพาณิชย์ทั่วไป 22 แห่งที่มีการดำเนินการเกี่ยวกับการเงินอิสลาม อาทิ Barclays, HSBC, Lloyds TSB, UBS, Deutsche Bank, BNP Paribas โดยเน้นการจัดสรรสภาพคล่องส่วนเกินจากกลุ่ม GCC ไปยังการลงทุนในโลกตะวันตก การเจาะตลาดลูกค้ารายย่อย และการให้บริการที่ปรึกษาทางการเงิน และธนาคารอิสลามแบบเต็มรูปแบบ 5 แห่ง ล่าสุดได้มีการตั้งบริษัท Takaful ขึ้น และมี Sukuk 18 กองทุนที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหุ้นลอนดอน นอกจากนี้ ยังมีการตั้งเป้าหมายให้ลอนดอนเป็นศูนย์กลางของการศึกษาการเงินอิสลาม ตั้งแต่ระดับเบื้องต้นจนถึงระดับปริญญาเอก และโปรแกรมการพัฒนาในระดับอาชีพ รวมถึงโปรแกรม Shariah Scholar

รูปที่ 6.4 สินทรัพย์ของธนาคารอิสลามในภูมิภาคอื่นๆ

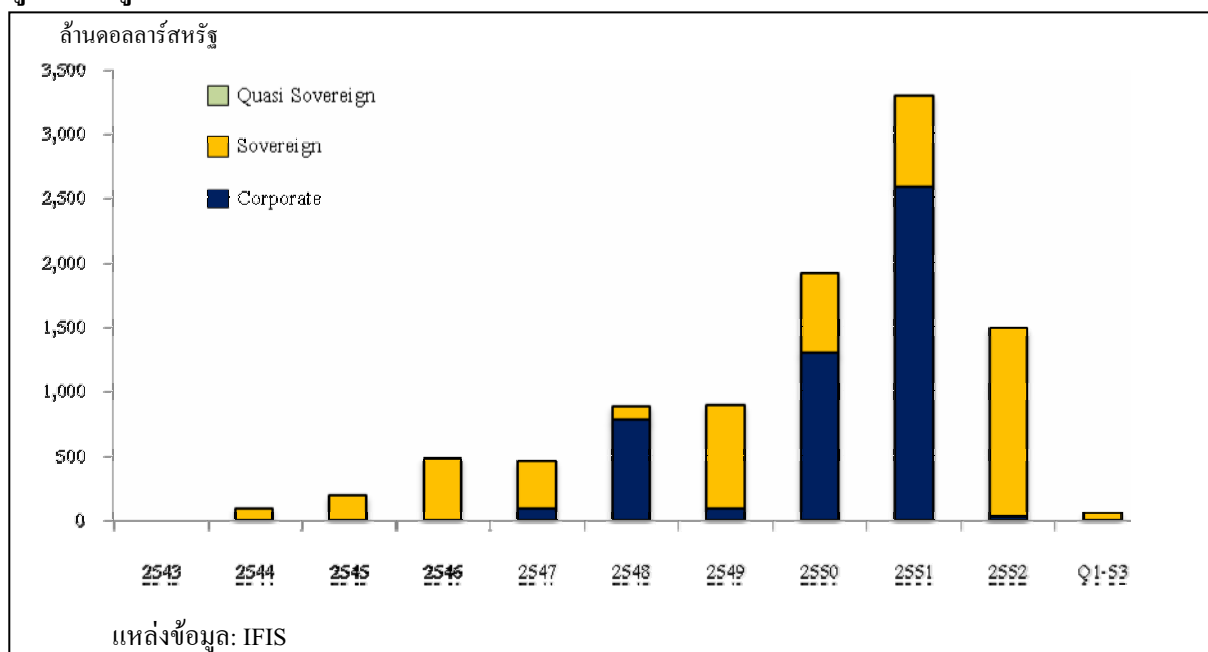


6.2.2 พันธบัตรอิสลาม (Sukuk)

บาห์เรน

บาห์เรนนับได้ว่าเป็นประเทศหนึ่งในกลุ่ม GCC ที่มีการออก Sukuk อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ บาห์เรนเป็นประเทศแรกที่ยก International Sovereign Sukuk ในปี 2544 ในรูปแบบ Ijarah Sukuk ระยะเวลาของพันธบัตร 5 ปี อัตราผลตอบแทนแบบคงที่ที่ 5.25% ขนาดของ Sukuk รวมทุกประเภทที่ออกในบาห์เรนในแต่ละปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยปี 2551 เป็นปีที่มีการออก Sukuk สูงที่สุด ส่วนใหญ่เป็น Sukuk ที่ออกโดยภาคเอกชนขนาดเล็ก อย่างไรก็ตามการออก Sukuk ได้ลดขนาดลงอย่างมีนัยสำคัญหลังจากวิกฤต Subprime ในประเทศสหรัฐอเมริกา

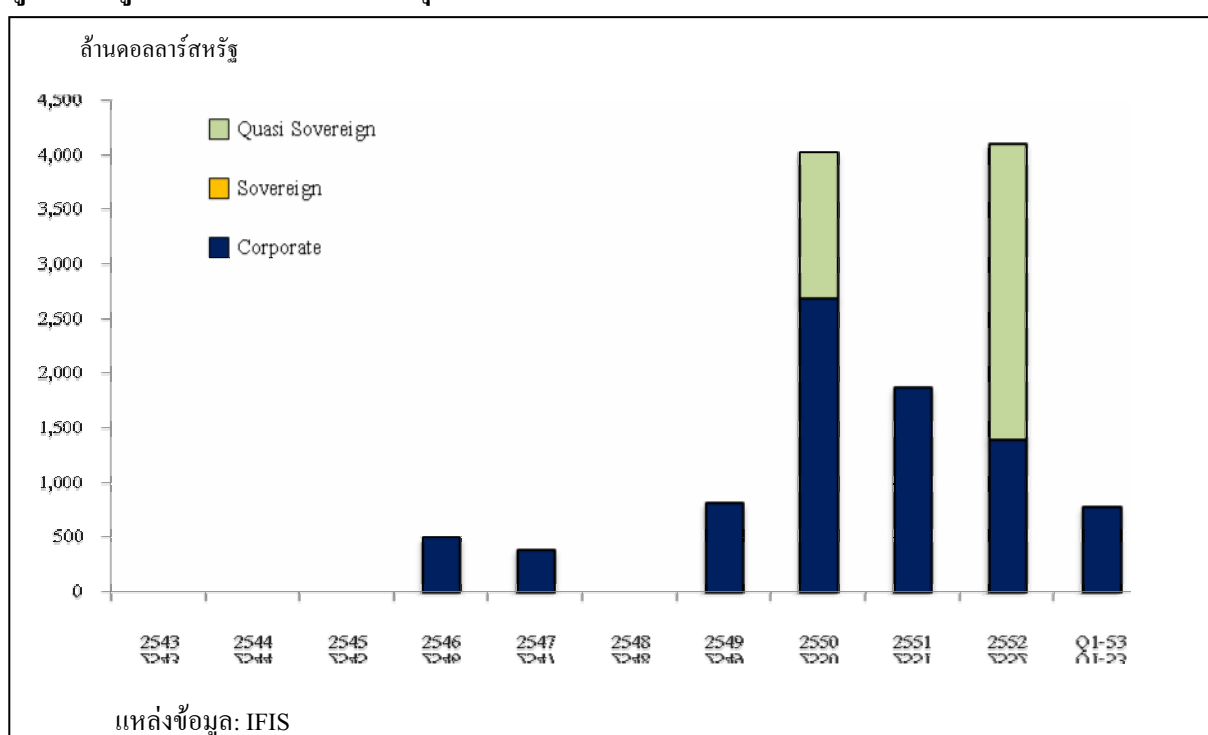
รูปที่ 6.5 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยบาห์เรนในแต่ละปี



ซาอุดีอาระเบีย

การออก Sukuk ในประเทศซาอุดีอาระเบียซึ่งจะมีความสำคัญเมื่อปี 2550 ซึ่งมีการออก Sukuk รวมทุกชนิดถึง 4,033 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และยังมีการออก Sukuk ในระดับสูงในปี 2552 ที่เกิดวิกฤตซับไพรม์

รูปที่ 6.6 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยซาอุดีอาระเบียในแต่ละปี

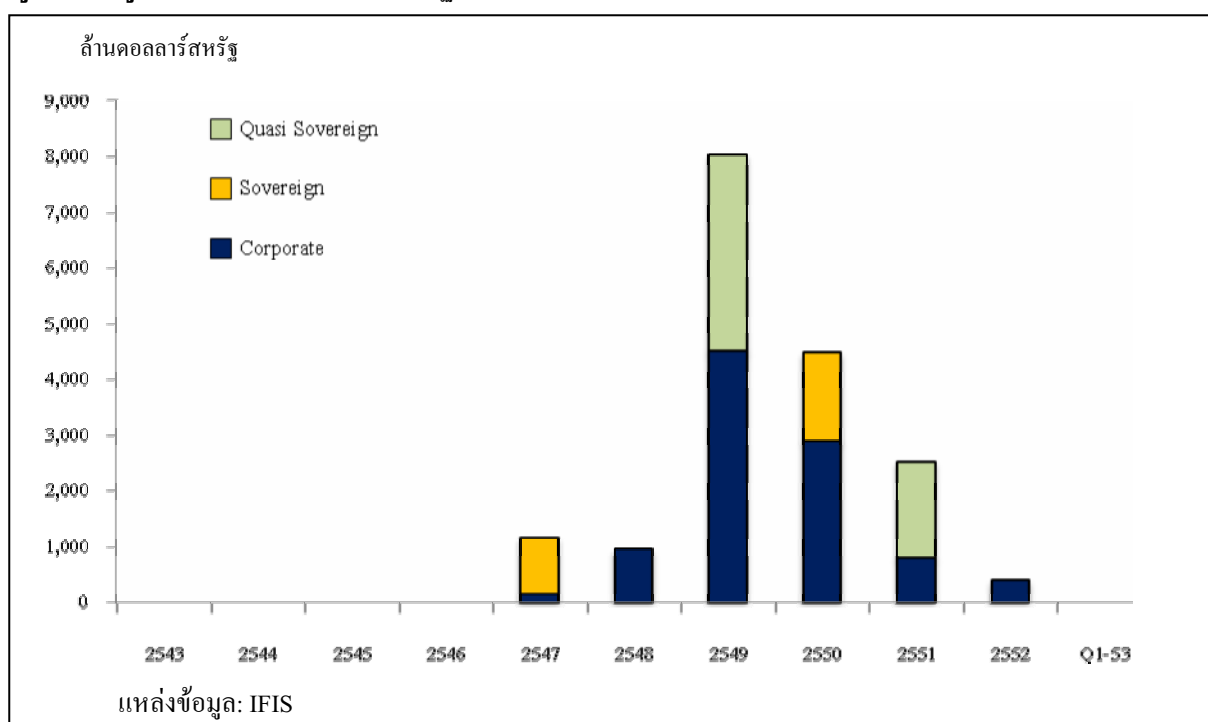


สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์

ในปี 2551 สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ออก Sukuk 35.6% ของ Sukuk ที่ออกทั่วโลกมากเป็นอันดับ 2 รองจากมาเลเซีย (36.9%) ซึ่งส่วนมากเป็นการออก Sukuk ในภาคบริการทางการเงินและภาคอสังหาริมทรัพย์

อย่างไรก็ตาม วิกฤต Dubai World ส่งผลให้ความเชื่อมั่นต่อ Dubai ซึ่งเป็นเอมิเรตส์ที่สำคัญมากของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ตกต่ำอย่างรุนแรง โดยในปี 2552 บริษัทจัดอันดับหลายแห่งได้มีการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือทางการเงินของ Sukuk ของ Dubai ลงหลายตัว อาทิ Moody's ปรับลด Quasi Sovereign Sukuk ที่ออกโดย Jebel Ali Free Zone (JAFZ) จาก A2 เป็น A3 และคาดว่าจะมีการปรับลดอันดับเพิ่มเติมในอนาคต ส่งผลกระทบต่อการออก Sukuk ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอย่างมีนัยสำคัญ ดังแสดงในรูปที่ 6.7

รูปที่ 6.7 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ในแต่ละปี



ทั้งนี้ Kuwait Finance House Research รายงานว่า ครึ่งปีแรกของปี 2552 สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์มีการออก Ijarah Sukuk อายุ 5 ปี มูลค่า 400 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดย RAK Capital เพียงแห่งเดียวเท่านั้น

กาตาร์

กาตาร์มีการออก Sukuk ครั้งแรกและครั้งเดียวในปี 2546 ซึ่งเป็น Sovereign Sukuk มูลค่า 700 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

คูเวต

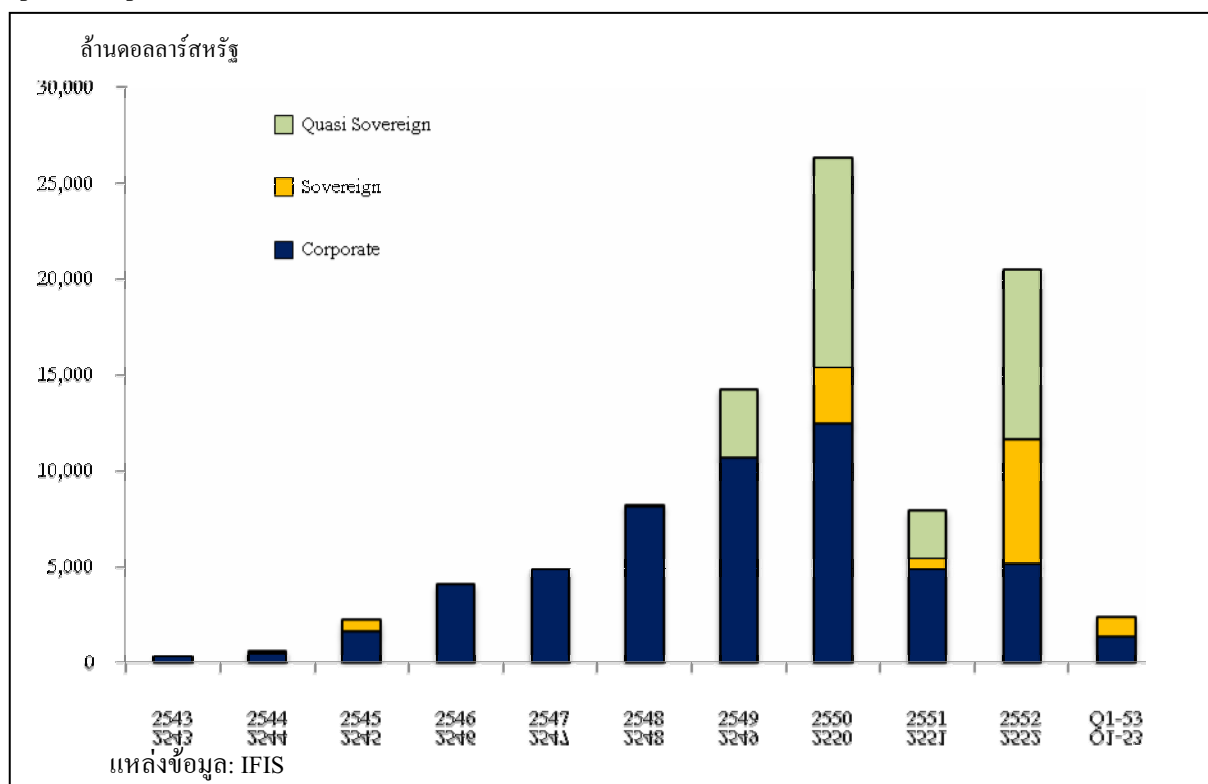
เริ่มออก Sukuk ครั้งแรกในปี 2549 ซึ่งเป็น Sukuk เอกชนมูลค่า 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และหลังจากนั้น มีการออก Sukuk เอกชนอีกครั้งในปี 2551 มูลค่า 1,100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

มาเลเซีย

มาเลเซียนับได้ว่าเป็นผู้นำในตลาด Sukuk ของโลก ทั้งด้านขนาดการออก Sukuk ที่สูงที่สุดในโลก และบทบาทสำคัญในการพัฒนาตลาด Sukuk โดยมาเลเซียเป็นประเทศแรกที่ยก Corporate Sukuk ในปี 2544 และเป็นประเทศแรกที่ยก Global Sovereign Sukuk อายุ 5 ปี มูลค่า 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยรัฐบาลในปี 2545 ออก Exchangeable Sukuk ในปี 2549 และ International Subordinated Sukuk ในปี 2550

สำหรับรูปแบบการเงินอิสลามที่ได้รับความนิยมในการออก Sukuk เอกชน ได้แก่ Musharaka (34% ของมูลค่า Corporate Sukuk) ตามด้วย Murabaha (29%), Bai Bithaman Ajil (24%), Istisna (7%), Ijarah (5%) และ Mudharabah (1%)¹⁷

รูปที่ 6.8 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยมาเลเซียในแต่ละปี

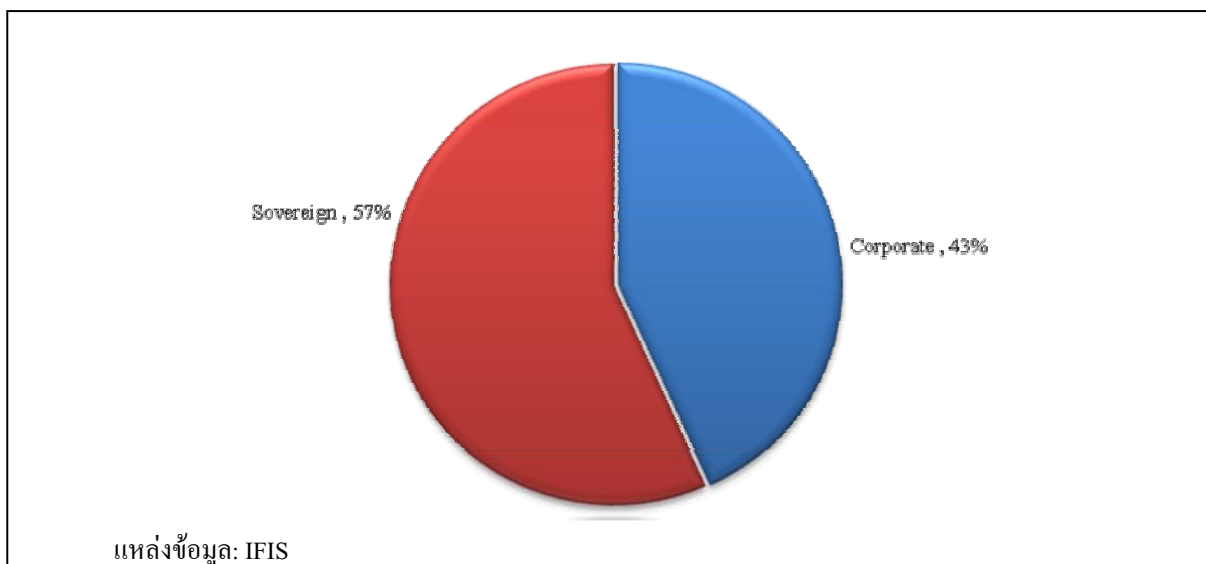


¹⁷ ข้อมูล IFIS ณ เดือนกันยายน 2552

สิงคโปร์

สิงคโปร์เริ่มออก Sukuk ครั้งแรกในปี 2552 มูลค่า 236.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยสัดส่วน 57% ของมูลค่าการออก Sukuk ทั้งหมดเป็น Sovereign Sukuk

รูปที่ 6.9 มูลค่า Sukuk ที่ออกโดยสิงคโปร์ในปี 2552 (หน่วย: ร้อยละ)



อินโดนีเซีย

Sukuk ในอินโดนีเซียรู้จักกันในชื่อ Obligasi Syariah หรือ Sharia Bonds โดยวัตถุประสงค์ในการออก Sukuk ของอินโดนีเซียเป็นไปเพื่อการพัฒนาตลาดการเงินอิสลามให้มีความหลากหลายมากขึ้น และเป็นแหล่งเงินทุนของประเทศ อินโดนีเซียเริ่มออก Sukuk ครั้งแรกในปี 2545 โดยเป็น Domestic Sukuk ในรูปแบบ Corporate หรือ Quasi-sovereign Sukuk เท่านั้น อย่างไรก็ตาม ตลาด Sukuk ในอินโดนีเซียยังมีขนาดเล็กมาก กระทั่งปี 2551 รัฐบาลอินโดนีเซียได้เริ่มเข้าสู่ตลาด Sukuk อย่างเต็มตัวด้วยการออก Sovereign Sukuk เป็นครั้งแรก หลังจากนั้น ตลาด Sukuk ในอินโดนีเซียก็เริ่มขยายตัวอย่างรวดเร็ว ดังแสดงในรูปที่ 6.10 โดยในปี 2552 อินโดนีเซียมีการออก Sukuk มากเป็นอันดับ 3 ของโลก (สัดส่วน 16.1% ของมูลค่า Sukuk ทั้งหมดในโลกที่ออกในปี 2552 รองจากมาเลเซีย (45%) และซาอุดีอาระเบีย (22%)) ทั้งนี้ พันธบัตรในปี 2552 ส่วนใหญ่เป็น Sovereign Sukuk โดยมีทั้งที่เป็นสกุลเงินท้องถิ่นและสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นสัญญาณที่ชัดเจนว่าตลาด Sukuk อินโดนีเซียมีความเป็นไปได้ที่จะขึ้นมาเป็นตลาดหลักของโลกอีกแห่งหนึ่ง