

【專題】



王曉芬 (證期局研究員)

壹、前言

伊斯蘭固定收益證券 (Sukuk) 於近年來在國際債券市場日益蓬勃發展，並於國際間之主要金融市場上交易，惟其商品架構及運作方式與伊斯蘭律法之教義有緊密關連，而與傳統金融有所不同，故於國內發展初期較不為廣泛熟知，本篇將透過對伊斯蘭金融之特色以及市場發展概況之介紹，建立對伊斯蘭金融之初步概念，並說明 Sukuk 之商品架構及運作方式，以及與傳統債券及證券化商品之比較，使讀者進一步瞭解 Sukuk 之特性。

此外，金融監督管理委員會 (以下簡稱金管會) 於 108 年 6 月 14 日發布函令，開放外國發行人得於我國發行僅銷售予專業投資人之 Sukuk，本篇亦將說明我國 Sukuk 制度之規範重點及相關配套措施。

貳、伊斯蘭金融之特色及市場概況

一、伊斯蘭金融 (Islamic Finance) 簡介：

伊斯蘭金融之發展與宗教、歷史、社會環境具有緊密關連，其運作方式因需遵循伊斯蘭律法之教義而與一般熟知之傳統金融有所不同。伊斯蘭金融係指遵循伊斯蘭律法所從事之金融事務（Shariah-Compliant Finance），其主要特色包括：禁止利息之收取及支付、禁止具有風險或不確定性的交易、禁止從事投機或賭博相關的活動、禁止交易非清真（non-halal）的商品，清真之意為伊斯蘭教認可的食物、職業、行為、事務等，非清真事項包括豬肉、菸酒、軍火、博奕等。

依據伊斯蘭律法，不可不勞而獲以獲取利益，故伊斯蘭金融禁止以收受利息方式賺取利潤，而是以金融機構透過買賣、參與投資分享利潤共攤風險或租賃模式，以交易及投資參與經營等方式分享利潤，因而與傳統金融以賺取利差之運作方式有所差異。

二、伊斯蘭金融市場概況

伊斯蘭金融產業近年來來持續成長，依伊斯蘭金融服務理事會（Islamic Financial Services Board, IFSB）所公布資料，2018年底全球伊斯蘭金融資產達2兆1,900億美元，其中銀行業資產達1兆5,713億美元，占比最高，其次為伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）5,304億美元，另基金資產約為615億美元，保險約為277億美元。而在2018年全球伊斯蘭金融資產較2017年增長約6.9%之趨勢下，2018年全球Sukuk在外流通總額較2017年（3,999億美元）增長約32.63%，其增長幅度與金額為伊斯蘭金融產業之最。

另依國際伊斯蘭金融市場（International Islamic Financial Market, IIFM）所公布之資料，2016年至2018年Sukuk全球總發行量（含國際發行及國內發行）分別為878億美元、1,167億美元及1,232億美元，呈現持續成長之趨勢，又2018年底全球Sukuk在外流通餘額之91.41%係於馬來西亞（49.32%）、沙烏地阿拉伯（20.10%）、印尼（11.98%）、阿拉伯聯合大公國（7.46%）及土耳其（2.55%），主要集中於中東地區和東南亞地區，其為具有特色及發展潛力之市場。Sukuk近年來已於國際金融市場成為快速成長之籌資與投資工具，國際主要交易所如香港、新加坡、倫敦、盧森堡、馬來西亞交易所及NASDAQ等，均已有Sukuk掛牌交易。

參、伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）簡介

伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）近年來國際發行量快速增長，依IIFM所公布之資料，2016年至2018年Sukuk國際發行量分別為312億美元、376億美元及330億美元，而以產品別而言，代理型Sukuk（Wakalah）之佔比分別為75%、51%、50%，租賃型Sukuk（Ijarah）之佔比分別為16%、12%、17%，為Sukuk國際發行市場中之主要商品。

本節將介紹 Sukuk 於伊斯蘭金融中之特色以及其商品分類，說明代理型 Sukuk 及租賃型 Sukuk 之商品架構及運作方式，並進一步就 Sukuk 與傳統債券及證券化商品之特性進行比較，以使讀者瞭解 Sukuk 與其他金融商品之差異。

一、Sukuk 類型：

伊斯蘭金融係根據伊斯蘭教義處理金融事務，其金融商品係以無利息、無投機、實物對應、風險共同承擔為主要特徵，與一般普遍熟悉之金融市場交易方式有所不同。由於伊斯蘭律法禁止收取利息，故伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）係以資產買賣及租賃等方式向投資人分享「收益」，作為投資的回報，因而有別於債券係以債務為基礎並支付利息之方式。

現今 Sukuk 已發展出許多不同類型的商品，大致上可分為資產基礎型（Asset-based）、資產擔保型（Asset-backed）及混合型（Hybrid）等三大類型，資產基礎型（Asset-based）與傳統債券性質相近，資產擔保型（Asset-backed）類似資產證券化商品，混合型（Hybrid）則涉及股權轉換結構相對較複雜。

三大類型以資產基礎型（Asset-based）為主流，其下可進一步細分為銷售基礎、租賃基礎、合夥基礎及代理基礎四種型態，而各型態下又可再細分為不同的契約方式，架構圖如下：

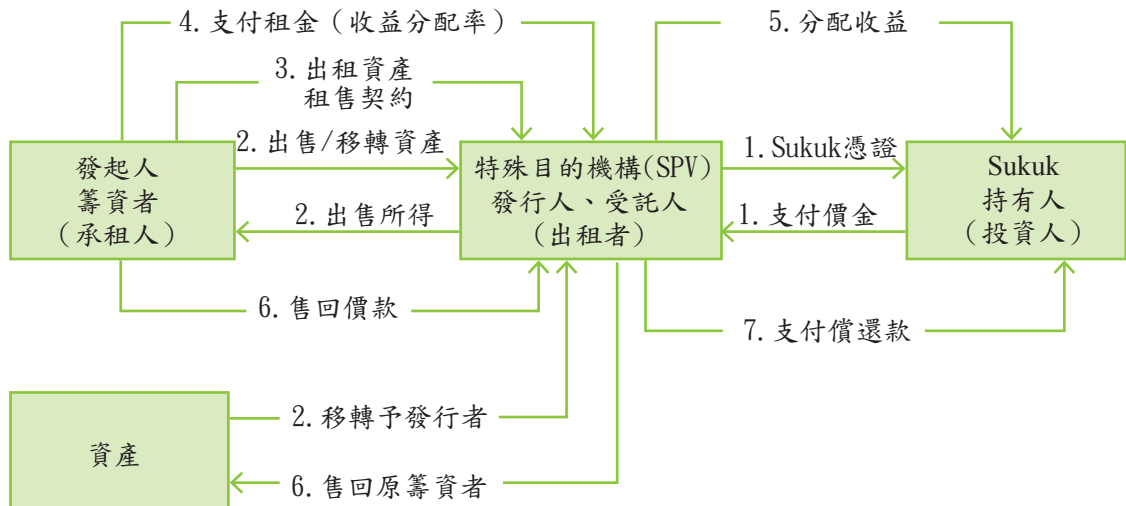


資料來源：吳孟道博士，105 年，開放伊斯蘭債券於國際債券市場發行及掛牌之可行性研究

為進一步瞭解 Sukuk 之運作方式，以下就 Sukuk 市場中占比較高之租賃型 Sukuk 及代理型 Sukuk 說明其商品架構：

(一) 租賃型 (Ijarah)

在租賃型 (Ijarah) 的型態下，發行金額係全數以實體資產 (不動產資產) 作為支持，發行架構為：發行時設立特殊目的機構 (SPV，發行人) 以發行 Sukuk，SPV 向投資人取得資金後，向籌資者 (發起人) 購買與發行本金相當之實體資產，再將該資產回租予籌資者；存續期間籌資者依收益分配率定期支付收益 (租金)；到期日時 SPV 將該資產售回予籌資者，並償付本金予投資人。



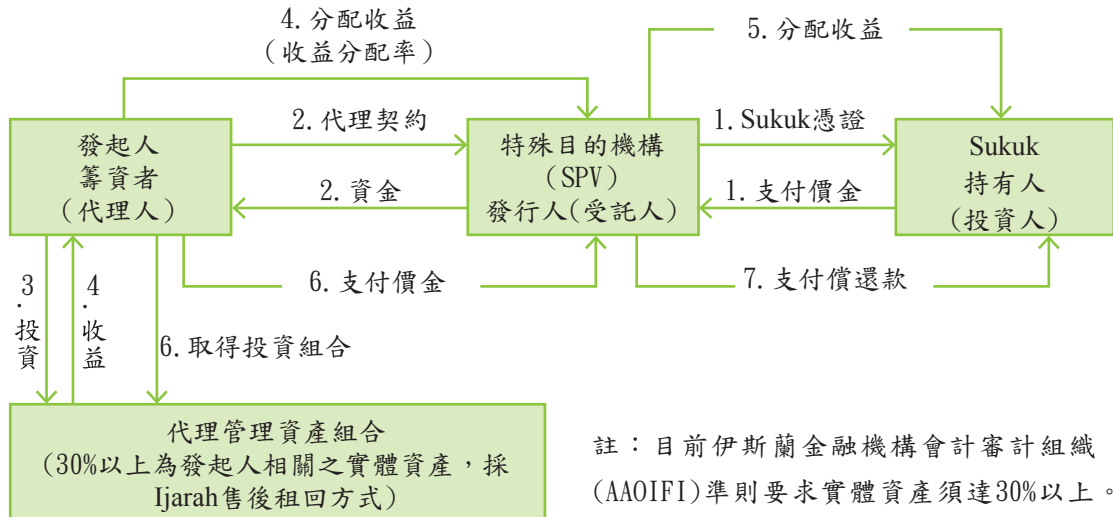
資料來源：陳秋月 (2015)、Maybank (2018)，櫃買中心整理。

(二) 代理型 (Wakalah)

代理型 (Wakalah) 發行架構與租賃型 (Ijarah) 類似，惟代理型 (Wakalah) 投資組合中之實體資產僅需達發行金額一定比例以上即可，其餘資產則以符合伊斯蘭律法的商品作為支持，其發行架構為：發行時設立特殊目的機構 (SPV，發行人) 發行 Sukuk，向投資人取得資金，由 SPV (發行人) 與籌資者 (發起人) 簽訂代理契約，委任發起人為代理人 (Wakeel)，由發起人負責管理與 Sukuk 發行本金相當之投資組合，包含實體資產或投資其他符合伊斯蘭律法之商品，就代理人規劃之投資方式，另簽訂租賃契約採售後租回之 Ijarah 方式收取租金，或簽訂買賣契約取得利潤，籌資者以管

理該投資組合之利潤，依收益分配率定期支付收益；到期日時發行人向發起人取回與 Sukuk 本金相同之投資組合之金額，並償付本金予投資人。

代理型架構因對於實體資產之要求較少，發行上較具彈性，故近年來代理型 Sukuk 之發行較為盛行。



資料來源：Clifford Chance LLP (2009)、AAOIFI (2017)，櫃買中心整理。

二、Sukuk 與債券及證券型商品之比較

(一) 資產基礎型 (Asset-based) Sukuk 與傳統債券特性比較：

Sukuk 之資產基礎型 (Asset-based)、資產擔保型 (Asset-backed) 及混合型 (Hybrid) 等三大類型中，以資產基礎型 (Asset-based) 之商品架構與傳統債券性質相近，雖然資產基礎型 Sukuk 仍需設立特殊目的機構 (SPV) 以作為發行人，惟其具有定期支付收益，所分配之「收益」與債券「利息」性質類似，並於到期時償還本金予投資人等特性，其經濟實質與債券相同。

資產基礎型 Sukuk 在本息支付型態、投資風險、違約處理、市場運作慣例等方面的特性，與傳統債券相似，其中當資產基礎型 Sukuk 發生違約事件時，因為 Sukuk 投資人僅擁有資產之收益權，並沒有處分資產的權利，因此 Sukuk 投資人之追索權利並不及於標的資產，而僅能向 Sukuk 發行人或發起人進行追索，也與債券特性相同。

有關資產基礎型 Sukuk 與傳統債券之商品架構及特性比較如下表：

項目	Sukuk- 資產基礎型	傳統債券 (Bond)
定義	<ul style="list-style-type: none"> · 阿拉伯語意指憑證 · 顯示對標的資產具受益所有權，持有人有權分享資產之收益及資本增值 	<ul style="list-style-type: none"> · 指發行人依契約約定，於特定時間支付利息及本金予債券持有人之債務契約 · 以借貸活動為基礎
發行人	<ul style="list-style-type: none"> · 需從事伊斯蘭律法允許之商業活動 	<ul style="list-style-type: none"> · 無限制得從事之商業活動
發行	<ul style="list-style-type: none"> · 須經相關主管機關、伊斯蘭律法主管機關及伊斯蘭律法顧問核准 	<ul style="list-style-type: none"> · 僅須經相關主管機關核准
架構	<ul style="list-style-type: none"> · 以債務基礎為主、資產基礎為輔 	<ul style="list-style-type: none"> · 僅債務基礎
資產要求	<ul style="list-style-type: none"> · 有，資產保留於創始機構或債務人之資產負債表 	<ul style="list-style-type: none"> · 無，除非資產擔保證券交易及擔保交易
特色	<ul style="list-style-type: none"> · 資產之交易 · 由資產衍生利潤或所得 · 收益之運用須符合伊斯蘭律法之目的 · 與資產相關之所有權 	<ul style="list-style-type: none"> · 票據之交易 · 利息 · 無限制收益之運用 · 債權人對債券發行人擁有權利
所有權	<ul style="list-style-type: none"> · 對產生利潤或收益之資產具有受益所有權，並無處分資產之權利 · 對資產並無追索權，僅對債務人具追索權 	<ul style="list-style-type: none"> · 對發行債券之企業不具所有權
關係	<ul style="list-style-type: none"> · 發行人與投資人／資產持有人之關係視伊斯蘭契約之類型而定。 · 發行人可能為合夥人／代理人／經理人／承租人，投資人可能為合夥人或出租人等。 	<ul style="list-style-type: none"> · 發行人與投資人之關係為債務人－債權人之關係
利潤	<ul style="list-style-type: none"> · 定期分配資產之利潤或收益予投資人 · 報酬率可能追蹤某些指標利率，且可能為固定或變動 	<ul style="list-style-type: none"> · 定期支付利息予債券投資人 · 利息金額以本金之一定比例計算，且可為固定或浮動
到期	<ul style="list-style-type: none"> · 發行人有義務支付償還款予投資人 	<ul style="list-style-type: none"> · 發行人有義務支付本息予投資人
特殊目的機構	<ul style="list-style-type: none"> · 須設立特殊目的機構 (SPV) 發行 Sukuk 	<ul style="list-style-type: none"> · 除非發行資產擔保證券，通常無需設立特殊目的機構
投資標的	<ul style="list-style-type: none"> · 用途必須有明確的指向，甚至需要明確到具體特定資產，有收益回報，借新還舊顯然是不可行的 	<ul style="list-style-type: none"> · 資金沒有具體用途，可用於企業經營發展的各個方面，甚至可以明確表示用來償還某一期貸款或即將到期的另一筆債券
影響價格因素	<ul style="list-style-type: none"> · Sukuk 價格雖與基礎資產攸關，但最終仍由發行人及發起人負責償還，故 Sukuk 價格主要取決於發行人及發起人的信用和經營狀況 	<ul style="list-style-type: none"> · 債券價格主要取決於發行人的信用和經營狀況

資料來源：櫃買中心資料整理。

(二) Sukuk 與證券化商品特性比較

資產基礎型 Sukuk 為遵循伊斯蘭律法禁止支付利息之教義，而於商品架構上採設立 SPV 以發行並支付投資人收益之運作方式，表面上與證券化商品相似，惟其並非證券化商品，究其收益分配、信用風險、追索權等經濟實質係與傳統債券相同。

證券化商品與資產基礎型 Sukuk 之主要差異在於標的資產是否真實出售、有無追索權、以及是否有充分的破產隔離。證券化商品將其標的資產法定所有權由創始機構移轉至 SPV，並從創始機構（籌資者）之資產負債表中移除，投資人對標的資產擁有追索權，其所收取之收益來自於標的資產。而資產基礎型 Sukuk 之標的資產仍保留於發起人（籌資者）之資產負債表內，發起人（籌資者）仍擁有其法定所有權，Sukuk 投資人僅擁有標的資產之受益權，即在資產基礎型 Sukuk 商品架構下並無真實出售資產，對標的資產無追索權，而 Sukuk 投資人收益係來自發起人（發行人）之現金流量，並由發起人負擔最終清償責任。

我國目前開放之 Sukuk 與金融資產證券化商品 (ABS)、不動產投資信託 (REIT) 之商品架構比較如下：

項目	伊斯蘭固定收益證券 (Sukuk)	金融資產證券化商品 (ABS)	不動產投資信託 (REIT)
適用法規	財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則	金融資產證券化條例	不動產證券化條例
定義	外國發行人依國際金融市場慣例經伊斯蘭律法委員會或顧問認可符合伊斯蘭律法，在國內募集與發行僅銷售予專業投資人之資產基礎租賃型 (Ijarah) 或代理型 (Wakalah) 者為限。募集與發行、上櫃掛牌、流動量提供者及資訊揭露之規劃，與國際債券現行作法相同。	指創始機構依金融資產證券化條例之規定，將資產信託與受託機構或讓與特殊目的公司，由受託機構或特殊目的公司以該資產為基礎，發行受益證券或資產基礎證券，以獲取資金之行為。	以成立基金的方式發行受益證券，為類似信託基金的一種投資工具，只是投資標的為不動產、不動產相關權利、不動產相關有價證券，及其他經主管機關核准投資標的等。受託機構經主管機關核准向投資人募集或私募受益證券時，即與投資人成立不動產投資信託之契約關係，藉以向投資人吸收資金。

項目	伊斯蘭固定收益證券 (Sukuk)	金融資產證券化商品 (ABS)	不動產投資信託 (REIT)
證券類型	固定收益商品	固定收益商品	非固定收益之股權性質證券
付款來源	發起人或發行人之現金流量	標的資產所產生之收益	基金所投資之不動產及相關權利之營運利益或其他投資收益
資產之表達與揭露	資產仍保留於發起人之資產負債表	資產自創始機構之帳上移除	資產自創始機構之帳上移除
投資人所 有權類型	對產生利潤或收益之資產具有受益所有權，並無處分資產之權利	對產生利潤或收益之資產具有法定所有權，有權處分資產	對產生利潤或收益之資產具有法定所有權，有權處分資產
資產擔保	無	有	有
影響價格 因素	發行金額可能與資產攸關，但最終仍由發行人及發起人負責償還，故 Sukuk 價格主要取決於發行人及發起人的信用和經營狀況	價格取決於資產的表現，如資產中的某幢樓因地震倒塌，即使發行人經營狀況良好，有充足的資金償還債務，這檔受益證券的價值依然會有明顯不利的改變	價格受持有資產價格、槓桿程度，租賃收入等因素影響
到期	發起人或發行人有義務支付償還款予投資人	發行人 / 債務人向投資人購回標的資產，並贖回受益證券	多為永續經營
追索權	投資人對資產無追索權，僅對債務人具追索權	投資人對資產具追索權，因此當違約發生時，資產扮演關鍵之角色	投資人對資產具追索權，因此當違約發生時，資產扮演關鍵之角色

資料來源：櫃買中心資料整理。

肆、建立伊斯蘭固定收益證券 (Sukuk) 發行制度

一、我國國際債券市場之發行制度及概況

為提升我國債券市場籌資之效率與降低發行成本，吸引國內外大型金融機構及企業法人在臺發債，並兼顧一般投資人之保障，金管會於 102 年開始導入國際債券市場分級

制度，採行債券投資人分級管理，針對銷售對象僅限專業投資人之國際債券（以下簡稱專業板國際債券），考量專業投資人之財務條件及金融專業度較高，較具有評估及承擔風險之能力，爰大幅鬆綁發行人資格、發程序及審查書件等要求，其發程序僅須向中央銀行報備並副知財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃買中心）後，即可向櫃買中心申請櫃檯買賣，而銷售予非專業投資人者，則維持原規範強度以保障一般投資人權益，其發程序應先取具中央銀行同意函，且依規定向主管機關辦理申報生效後，再向櫃買中心申請櫃檯買賣。

我國國際債券市場自 102 年建立專業板國際債券市場後，金管會陸續透過法規鬆綁及引進新商品，以促進國際債券市場健全發展及提升競爭力。截至 108 年 11 月底，國際債券整體流通在外餘額達 1,709 億美元，共 655 檔，發行人包括國際大型金融機構、企業及政府機關，市場規模大幅成長並持續發展，發行人產業及地區分布也益趨多元。

二、伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）發行制度及相關規範

（一）Sukuk 發行制度：

Sukuk 近年來已於國際金融市場成為快速成長之籌資與投資工具，其發行人主要分布於馬來西亞及中東地區，為促進我國債券市場發行人與商品多元化發展，提升我國國際債券市場競爭力，並提供於我國投資人參與該等新興市場之潛在商機，金管會以 108 年 6 月 14 日金管證發字第 1080314118 號令，開放外國發行人得來臺募集與發行僅銷售予專業投資人之 Sukuk，相關配套措施並規範於櫃買中心「外幣計價國際債券管理規則」。

Sukuk 發行制度開放之商品僅限於經濟實質與傳統債券相同之「資產基礎租賃型」（Ijarah）及「資產基礎代理型」（Wakalah）二類型，櫃買中心將 Sukuk 納入該中心外幣計價國際債券管理規則第 3 條規範國際債券之範疇，並考量商品結構較複雜，爰銷售對象僅限於專業投資人，爰相關發行及監理機制係比照專業板國際債券相關規定，說明如下：

1. 金管會以 108 年 6 月 14 日金管證發字第 1080314118 號令，開放外國發行人得依證券交易法第 22 條第 1 項規定來臺募集與發行僅銷售予專業投資人之 Sukuk，收益分配僅限以固定利率或正浮動利率方式計算，並授權由櫃買中心於「外幣計價國際債券管理規則」中明訂相關規範。
2. 櫃買中心並於 108 年 6 月 14 日公告「外幣計價國際債券管理規則」部分條文修正，將「資產基礎租賃型」及「資產基礎代理型」Sukuk 納入專業板國

際債券之範疇，除規範發起人（實際籌資者）應符合專業板國際債券外國發行人之資格條件，並應對債務提供 100% 保證或負連帶清償責任，至相關公告申報義務係由發起人與發行人（SPV）共同履行；另增訂 Sukuk 收益分配之給付結算與計算方式，準用債券利息之相關規範。

（二）Sukuk 稅賦規定：

財政部於 108 年 11 月 11 日核釋 Sukuk 之買賣及收益徵免證券交易稅及所得稅之規定，並發布新聞稿表示，為活絡我國國際債券市場，核釋外國發行人依櫃買中心「外幣計價國際債券管理規則」第 4 條之 1 規定，在我國境內募集與發行僅銷售予專業投資人之資產基礎租賃型 (Ijarah) 及資產基礎代理型 (Wakalah) 之 Sukuk，徵免證券交易稅及所得稅之規定。

金管會於 108 年 6 月 14 日開放具定期分配收益，收益率可為固定或浮動，及於到期時償還本金予投資人等特性之 Sukuk，為符合伊斯蘭律法禁止收取利息之教義，商品設計架構以分配收益取代支付利息，經金管會認定其經濟實質與普通債券相同，金管會並授權櫃買中心於「外幣計價國際債券管理規則」第 3 條、第 4 條之 1 及第 22 條規定，該等證券屬國際債券範疇，其收益分配之給付結算與計算方式，準用債券利息之相關規範。財政部配合金管會前開規定，須明確規範 Sukuk 證券交易稅及所得稅之徵免，俾利徵納雙方遵循及避免爭議，爰核釋相關稅捐徵免規定。

財政部核釋 Sukuk 證券交易稅及所得稅之徵免規定說明如下：

1. 證券交易稅：按證券交易稅條例第 2 條之 1 第 1 項規定，為活絡債券市場，協助企業籌資及促進資本市場發展，99 年 1 月 1 日起至 115 年 12 月 31 日止暫停徵公司債及金融債券之證券交易稅。鑑於國際間金融監理機構及國際債券市場將 Sukuk 視為債券，爰按其發起人為外國企業或外國政府，歸類為外幣計價之公司債及外國政府公債，買賣 Sukuk，比照證券交易稅條例第 2 條之 1 第 1 項規定，至 115 年 12 月 31 日止暫停徵證券交易稅。
2. 所得稅：
 - (1) 固定收益部分，依所得稅法第 8 條第 4 款及「所得稅法第八條規定中華民國來源所得認定原則」（下稱認定原則）第 5 點第 2 項規定，外國發行人在中華民國境內募集與發行 Sukuk 給付之固定收益非屬中華民國來源所得，投資人取得該固定收益之課稅方式如下：

- a. 中華民國境內居住之個人取得該固定收益，免納綜合所得稅；惟應依所得基本稅額條例第 12 條第 1 項第 1 款規定，計入個人基本所得額課徵基本稅額。
- b. 總機構在中華民國境內之營利事業取得該固定收益，應依所得稅法第 3 條第 2 項規定併計營利事業所得課徵營利事業所得稅。
- c. 非中華民國境內居住之個人及總機構在中華民國境外之營利事業（下稱外國營利事業）取得該固定收益，無須課徵基本稅額及所得稅。

(2) 證券交易所得部分：

- a. 投資人買賣 Sukuk 產生之證券交易所得，依所得稅法第 8 條第 7 款及認定原則第 8 點第 2 款第 1 目規定屬中華民國來源所得，並依所得稅法第 4 條之 1 及財政部 83 年 1 月 12 日台財稅第 821506281 號函規定停止課徵所得稅。
- b. 上開投資人為總機構在中華民國境內之營利事業及外國營利事業在中華民國境內有固定營業場所或營業代理人者，其買賣 Sukuk 產生之證券交易所得，應依所得基本稅額條例第 7 條第 1 項第 1 款規定，計入基本所得額課徵基本稅額。

(三) 保險業及銀行業對於 Sukuk 之投資規範：

1. 保險業

為增加保險業資金運用彈性，並配合金管會 108 年 6 月 14 日令釋，證券交易法第 22 條第 1 項規定經主管機關核定之其他有價證券包括外國發行人在中華民國境內募集與發行僅銷售予專業投資人之外幣計價伊斯蘭固定收益證券（Sukuk），並以較常見之資產基礎租賃型或資產基礎代理型為限，金管會於 108 年 11 月 26 日預告修正「保險業辦理國外投資管理辦法」部分條文修正草案中，開放保險業得投資國際板發行之 Sukuk，又 Sukuk 係由發起人設立 SPV 發行，發起人對 SPV 之債務提供百分之百保證或負連帶清償責任，每一 SPV 僅發行一檔 Sukuk，為利保險業投資限額控管，爰增訂投資總額得以發起人業主權益作為計算基礎，至其他限額規定及發行機構組織型態，應以發起人作為規範對象之規定。

2. 銀行局

金管會於 108 年 12 月 2 日發布「商業銀行投資有價證券之種類及限

額規定」第二點規定之解釋令，規範本會 108 年 6 月 14 日金管證發字第 1080314118 號令所核定「外國發行人在中華民國境內募集與發行僅銷售予專業投資人之外幣計價伊斯蘭固定收益證券」為具「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」第 2 點第 1 項第 8 款「資產基礎證券」性質之債券，得依該規定投資。又商業銀行投資伊斯蘭固定收益證券除應依「商業銀行投資有價證券之種類及限額規定」辦理外，為管理集中度風險，就該種類證券之原始取得成本總餘額，不得超過銀行核算基數百分之十。

金管會表示，銀行投資 Sukuk 有助增進資金運用彈性及收益，並活絡國際債券市場。目前開放之 Sukuk，商品設計係以分配收益方式取代利息支付，經濟實質與普通債券相同。Sukuk 非依金融資產證券化條例發行，惟其運作結構與資產基礎證券類似，其發行人為由發起人所成立之 SPV，透過 SPV 按約定之收益分配率支付收益予 Sukuk 投資人，並於到期後償還本金，故在投資屬性上 Sukuk 為具資產基礎證券性質之債券，銀行可依前揭規定投資。考量 Sukuk 在臺發行仍處於初步開放及發展階段，商業銀行對於該等商品類型風險掌握尚不熟悉，爰對其投資限額予以前開規範。

伍、結語

我國國際債券市場自 102 年持續調整革新相關制度，包括採行債券投資人分級管理制度並建立專業板國際債券市場，豁免專業板國際債券申報生效程序，發行人於募集完成後即可向櫃買中心申請掛牌以提升募資效率，並逐步放寬國際債券發行人之資格條件等措施，我國國際債券市場歷經數年之發展其規模及成熟度已大幅成長。為促進國際債券市場之多元化發展及商品多樣性，進一步拓展國際債券市場業務之商機，金管會持續導入多元化債券商品、增進市場效率及穩定性，以滿足投資人之資產配置需求，暢通發行人之籌資管道，以在當今國際資本市場交流互動日益頻繁深化的環境下，強化我國資本市場之國際競爭力。

伊斯蘭固定收益證券（Sukuk）於近年來在全球迅速發展，國際間之主要金融市場著眼於伊斯蘭金融之發展潛力而與積極參與，為因應國際趨勢及強化我國國際債券市場之競爭力，金管會開放外國發行人來臺發行資產基礎租賃型（Ijarah）及資產基礎代理型（Wakalah）Sukuk，並考量經濟實質及監理之衡平性，其發行制度及監理機制比照專業板國際債券之相關規定，以維持市場之公平競爭，提供投資人多樣化之投資標的，並吸引多元化之外國發行人參與我國之資本市場，以期為我國國際債券市場注力新動能並

提升於國際市場間之能見度。

※ 參考資料：

- ◎ 陳秋月，104 年，「淺談伊斯蘭金融(上)」，證券服務，第 633 期、「淺談伊斯蘭金融(下)」，證券服務，第 634 期
- ◎ 櫃買中心建請開放外國發行人得來臺發行伊斯蘭固定收益證券(Sukuk) 規劃報告
- ◎ 吳孟道博士，105 年，開放伊斯蘭債券於國際債券市場發行及掛牌之可行性研究
- ◎ ISLAMIC FINANCIAL SERVICES INDUSTRY STABILITY REPORT 2018、2019
- ◎ IIFM SUKUK REPORT APRIL 2018 7TH EDITION、JULY 2019 8TH EDITION
- ◎ 財政部公告及新聞稿、金管會公告及新聞稿

~ 當日沖銷交易小提醒 ~

投資人從事當日沖銷交易前，應評估自身財務狀況、投資經驗，並衡量股價波動及無法完成反方向沖銷恐面臨違約等投資風險。