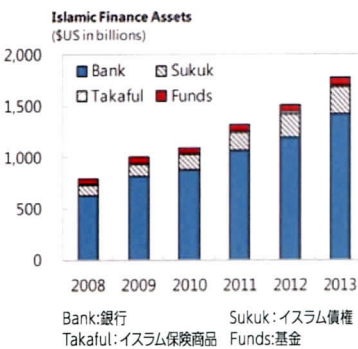


1.イスラム金融の概要

本稿では、イスラム金融について基本的な点を整理し、現在の動向について紹介する。コーランの教義に利子をとってはいけないという記述がある。これを遵守することを基本とするイスラム法(シャリア)に適った金融取引の総称をイスラム金融と呼ぶ。特に、金利を取らない、融資先等、当事者がイスラム教の教義に反しないといったことが重要な点である。ただし、再生産や伝統的金融との競合のため、金利相当部分をまったく取得しないのは現実的でなく、商品売買、事業活動への出資、投資など実体を伴う取引の組み込み、配当や売買差益(商品取引差益)などで収益を代替しているのが実情である。

2.イスラム金融の推移

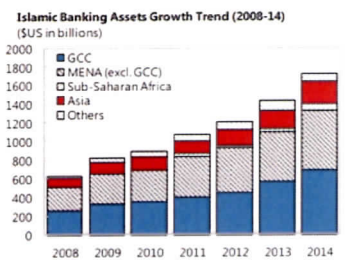
図1 イスラム金融の資産残高(Kammer [2015]より)



近年、特にリーマンショック後イスラム金融自体は大きく増加しており、長岡(2016)によると、1990年代には20兆円規模だったものが、2000年代に100兆円規模の融資残高にまで成長し、現在世界全体ではなんと200兆円の規模を誇る。近年の推移は、IMFのディスカッションノート(2015)に図示されているが、2008年に資産残高が100兆円に満たなかったものの、2013年には200兆円に迫ることがわかる。

これを、地域別にみたのが図2である。図2において、GCCが湾岸諸国、MENAがアラブ及び北アフリカ諸国である。また、国別のイスラム金融の伸び率を示した図3ではインドネシアやパキスタン、マレーシアといった、アラブ・北アフリカ諸国以外の国でイスラム金融が増加していることがわかる。

図2 地域別イスラム金融の成長(Kammer [2015]より)



GCC: 湾岸協力会議 MENA: 中東+北アフリカ

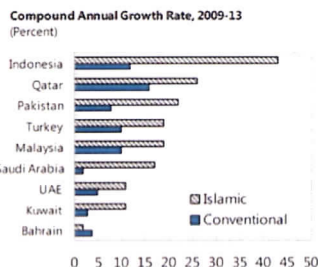


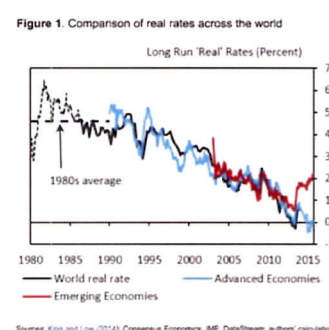
図3 2009-2013年の国別イスラム金融の普及率(Kammer [2015]より)

3.イスラム金融成長の要因

このような成長は、インドネシアや南アジア諸国の経済成長に加え、世界的な低金利により、原則金利ゼロとなるイスラム金融の相対的な不利が緩和されたことが考えられる。

まず、国際的な金利低下は、伝統的な金融との競合において、資金獲得を有利にする方向に働く。図4はIMFより、1980年以降の世界の実質金利の推移を示している。これをみると、先進国の実質利率は一貫して低下傾向にあることがわかる。

図4 世界の実質金利推移(Zhang [2016]より)



Sources: King and Low (2014), Consensus Economics, IMF, DataStream, authors' calculations.

しかしながら、リーマンショック以降、新興市場においては、実質金利が上昇傾向にあることもわかる。これは、新興国の経済成長がリーマンショック以降も高水準を維持していることに加え、図5にあるように、マイクロファイナンスなどの高金利の融資が普及していることが要因であると考えられる。

このため、新興市場で他の高金利融資と競合関係にある場合が多い、イスラム金融では、これらの高金利の伝統的な融資方法に何らかの意味で競合する必要がある。

これについて、イスラム金融で、シャリア適格な手法でも様々な方法がある。例えば、三菱UFJ信託のレポート(2016)では、シャリア適格な手法は、ムラバハ²⁾、イスティスナ³⁾、イジャラ⁴⁾、ムシャラカ⁵⁾、ムダラバ⁶⁾、など多数存在する。そのうちどれが主要な方法かを確認することが手がかりになる。図1では、依然として銀行が大きな位置を占めている。

まず、ムシャラカ⁵⁾、ムダラバ⁶⁾が純粋な利益配分ルールに比べ、ムラバハ²⁾は金利分を価格に上乗せするマークアップベースの融資方法であり、シャリア適格であるものの、純粋な利益配分ルールとは言えない。これらはイスティスナ³⁾、イジャラ⁴⁾にもあてはまる。Dual[2016]によると、例えばバングラデシュではムラバハ²⁾が主要な投資方法である。また、こういった傾向は、パキスタンやインドネシアでも見られる。なお、マレーシアではムシャラカ⁵⁾も見られるものの、不動産投資に集中している。このように、イスラム金融は増加しているが、アラビア半島や湾岸諸国以外では、イスラム金融も伝統的な西側の金融手法に従う手法が最も伸びていることがわかる。

図5 ミクロファイナンスの金利水準(Rosenberg他より)

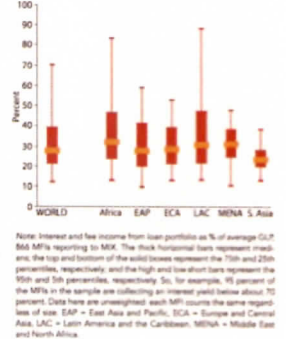


図5 ミクロファイナンスの金利水準(Rosenberg他より)

4.結語

グラミンバンクに代表されるマイクロファイナンスでは、平均30%にも上る高い金利を要求している。イスラム金融として、金利0%を厳格に適用すると、特に新興市場では資金調達や融資の維持可能性の点で、伝統的な金融と競合するのが難しいと考えられる。このため、新興市場では、金利分を価格に上乗せするマークアップベースの融資方法であるムラバハ²⁾が主流であることはやむを得ないと考えられる。

また、現在多くのイスラム諸国は援助を受け入れており、それらは有償援助も含まれる。これは必然的にイスラム社会に、有利子債務を受け入れていることに他ならない。実際、イスラム法の学会でも、金利を取らないという根本原則を現代社会で徹底することは極めて難しいというのが、イスラム社会の認識となっている点もあるようである。そのため、シャリア適格でも、伝統的金融に近い形態が今後も利用されていくと考えられる。

1) なかむらたたくや関東学院経済学部教授専門分野政策評価、ミクロ経済学、ゲーム理論、環境経済学、産業組織論、JICA派遣主要地/パキスタン JICA以外の任地カナダ、ニュージーランド 2) ムラバハは売買契約のひとつであり、ある財を、購入した際の原価よりも高い代金によって転売する形態を指す。購入者が、原価と代金の差額を了解し、差額を転売者の売却益として納得した上で契約が結ばれることを前提とする。 3) イスティスナは資金の出し手と商品の買い手は売買対象となる実物資産の詳細についてあらかじめ合意して、資金の出し手が商品の売り手に代金を支払い、買い手に余りに引き渡していくというイスラム金融のスキーム。新規の工場建設のように契約時点で存在しないという特徴を有する。実物資産が完成する都度、資金の出し手は商品の買い手にそれを引き渡す。資金の出し手は対価として一定の利益を上乗せする。 4) イジャラは西側型経済におけるリースに相当する。顧客の求めに応じて銀行が設備等を購入し、顧客に賃貸して使用料を取るリースとして運用される。売り切りとリースの違いが、ムラバハとイジャラの違いと言える。 5) ムシャラカは当事者が取引を行う。資本の出資者と労働を提供する事業家が共同出資により事業の共同経営を行い、生じた利益を契約時に決められた比率によって、もしくは損失が生じれば出資比率に応じて、それぞれ配分する契約形態である。 6) ムダラバは出資者が、事業家(ターリフ)に資本を全額出資するパートナーシップ契約を指す。参考文献 三菱UFJ信託資産運用情報、No.51 イスラム金融の現状について、2016年8月 http://www.tr.mufj.jp/houjinh/jutaku/pdf/u/201608_1.pdf 拡大するイスラム金融とアジア市場への意義 浦出 隆行 <http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2006/2006aut22.pdf> 長岡 慎介「イスラム金融は何に對峙しようとしているのか—伝統・近代・ポスト資本主義」経済研究年報(29)、45-78、2016-04 成城大学経済研究所 <http://www.seijo.ac.jp/research/economics/publications/annual-report/> Alfred Kammer, Mohamed Norat, Marco Piñón, Ananthkrishnan Prasad, Christopher Towe, Zeine Zeidane, and an IMF Staff Team "Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options", IMF STAFF DISCUSSION NOTE <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=42816.0> Zhang, Jing [2016] "Real Interest Rates over the Long Run Decline and convergence since the 1980s, due significantly to factors causing lower investment demand" IMF <https://www.minneapolisfed.org/research/economic-policy-papers/real-interest-rates-over-the-long-run> Richard Rosenberg, Scott Gaul, William Ford, and Olga Tomilova "Microcredit Interest Rates and Their Determinants 2004-2011" CGAP, Worldbank <http://documents.worldbank.org/curated/en/125451468337250939/Microcredit-interest-rates-and-their-determinants-2004-2011>