

イスラム金融の系譜/現況と日本

2009年1月14日
経済産業研究所
BBLセミナー
北村歳治

- 現代的な意味でのイスラム金融の流れ
- イスラムと日本
 - イスラム的な背景
 - 日本の金融機関によるイスラム金融の取組み
- イスラム金融の系譜と現代のイスラム金融の特徴
 - 利子禁止?
 - シャリア(イスラム法)問題、
 - 金融取引の標準化の遅れ:ハワラ(送金・決済メカニズム)
 - イスラム金融の評価
- 最近の国際的な金融危機とイスラム金融
 - イスラム金融資産の規模
 - 通常の金融とイスラム金融のデカップリング?
- イスラム金融の周辺の問題
 - オイルマネー
 - ドル・ペッグの為替レート政策
 - 出稼ぎ労働者問題

現代的なイスラム金融に対する認識

- 1970年前後から現代のイスラム金融の萌芽
- 国際機関：1987年頃にIMFのペーパー
- 1990年代には、非イスラム機関による様々のペーパー
- 2000年前後からIMF等の国際機関によるシステム論議
- 2002年にIFSB（イスラム金融サービス委員会）の設立

東アジア：マレーシアを筆頭に、イスラム国であるインドネシア、ブルネイ等の動き

2006年に東京でIFSBと国際協力銀行の共催によるシンポ

2007年に香港

2008年に上海

2009年1月にソウル

ホールセール of イスラム金融中心、リテールは？

最近の本邦系金融機関の動き：国際協力銀行、三菱東京UFJ、住友三井、野村證券

参考2

日本におけるイスラム教徒

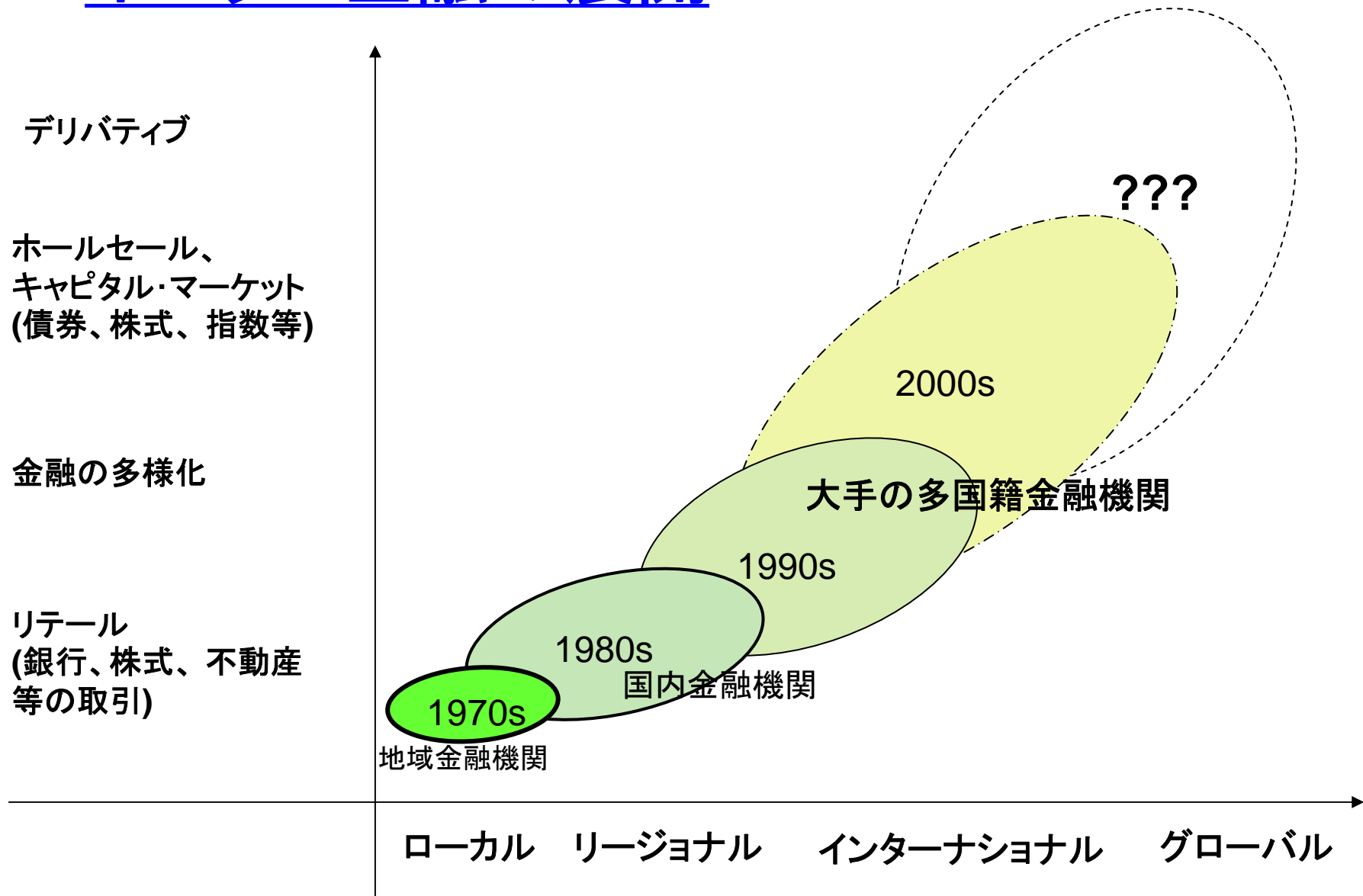
早大関係者による調査:

イスラム教徒数は、約7万人(総人口の0.01%以下):
インドネシア(23,890人)、パキスタン(8,610人)、
バングラデッシュ(10,724人)、イラン(5,403人)等。

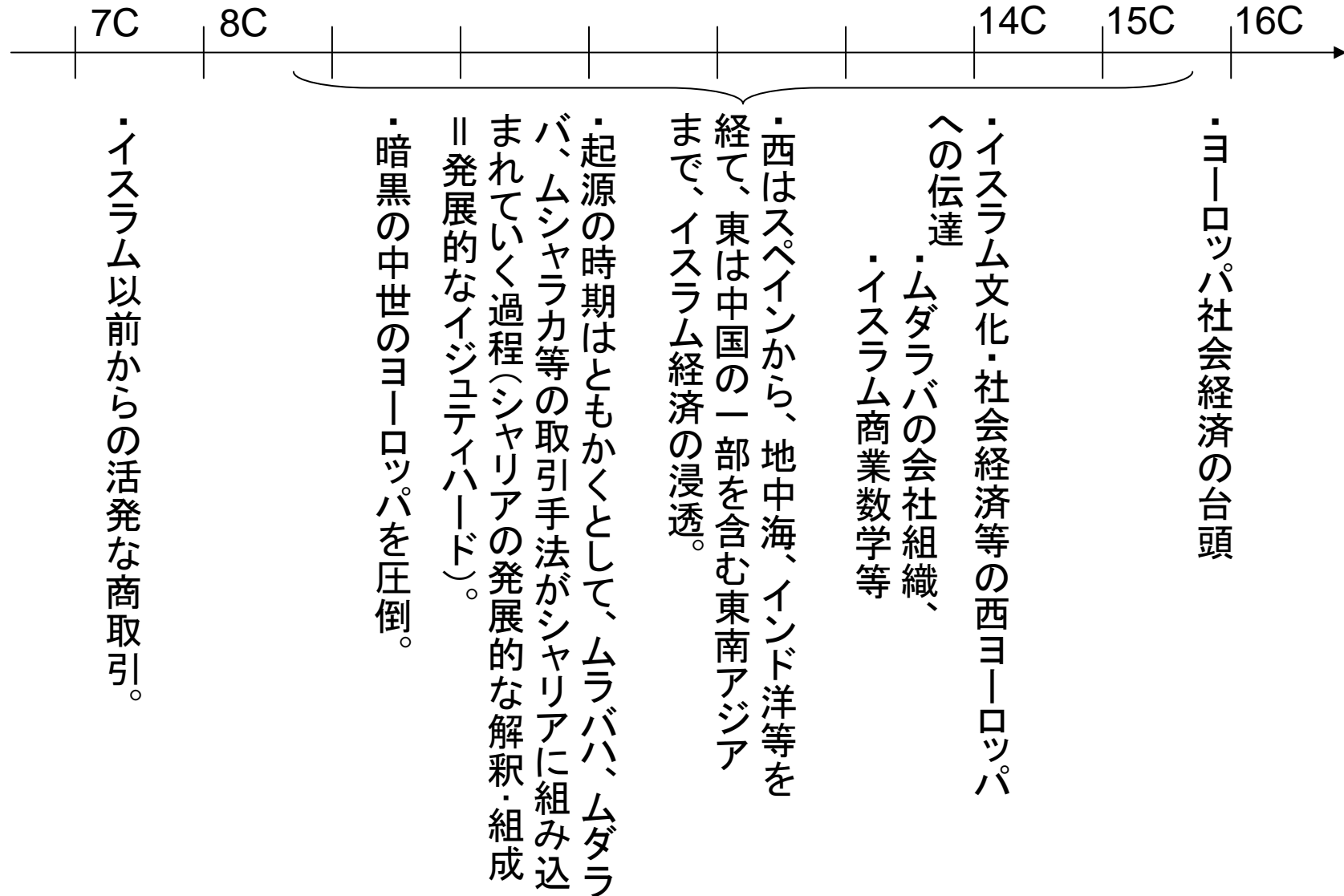
日本におけるモスク(イスラム寺院)は、約50。
日本初の1931年の名古屋モスクを始め、神戸モスクや、
渋谷区代々木にあるトルコ系モスク。
1990年代に、東京周辺(千葉・埼玉・神奈川・群馬・栃木・
茨城)から中部(愛知・岐阜・静岡)、北陸(新潟・富山)、
近畿(大阪・京都・兵庫)に広まり、宗教法人の形態では
ないものを含めると、スンニ派を中心に全国に
2007年に38、2008年に50。

米国:600万人? インドネシア:1億8千万人(85~88%)、インド:1億5千万人(15%)、
バングラデッシュ:1億2千万人(85%)、マレーシア:1500万人(60%)、
シンガポール:50万人(10~15%)、中国:1800万人?

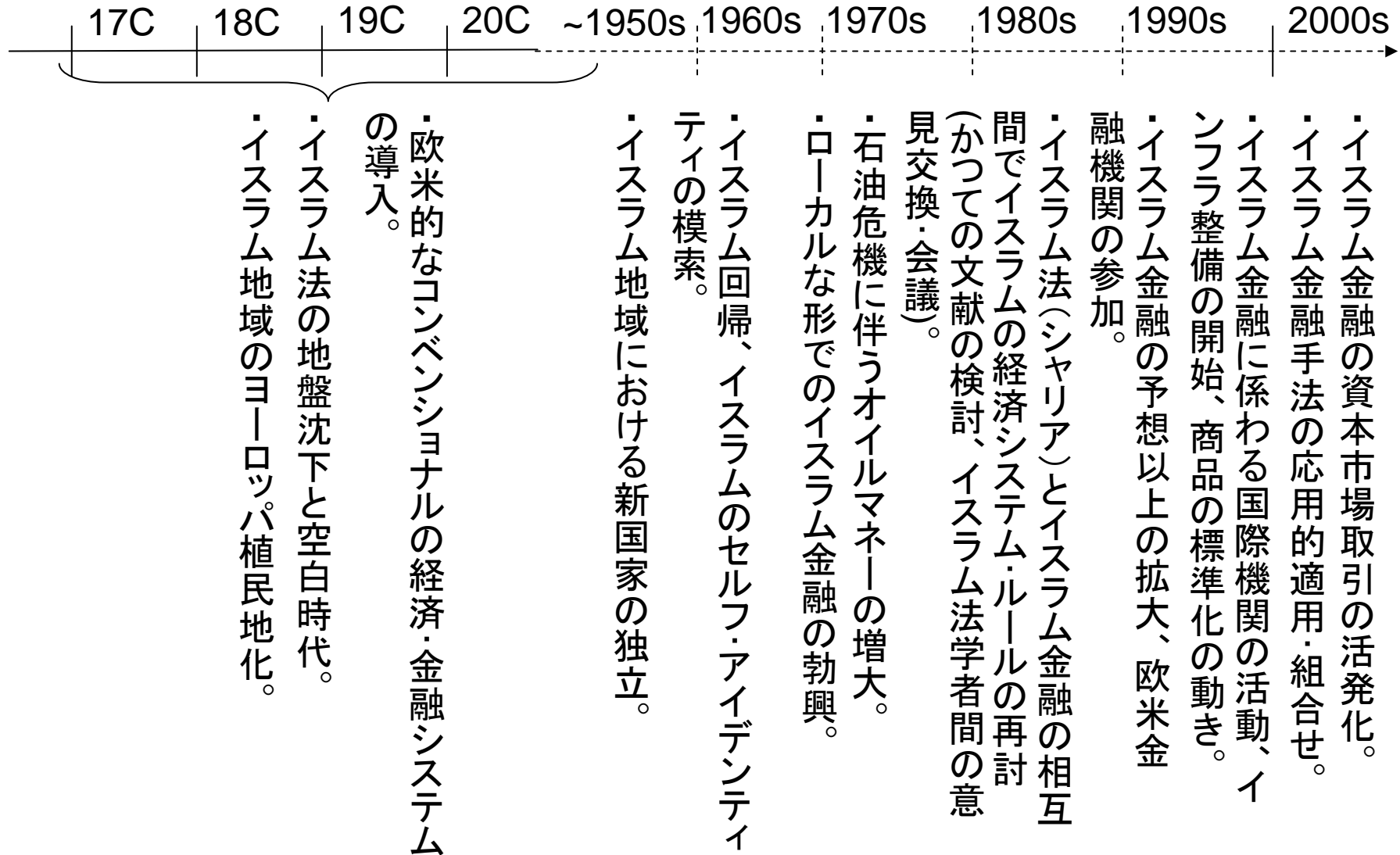
イスラム金融の展開



イスラム金融の推移 (1)



イスラム金融の推移 (2)



イスラム法の規制(hukm) (5範疇)

義務(行うことが義務で怠ることは禁止:礼拝、断食、ジハード参加等)、
推奨(行わなくても咎められない:喜捨、ワクフ<寄進>)、
許容(特別の状況下での行為:求婚、飲料がない場合の飲酒、旅行者の断食放棄)、
忌避(忌避が強制されておらず、それを行っても罰はない)、
禁止(行うこと自体が禁止されている:窃盗、姦通) (利子の問題)

- Halāl
- 許容された行為。
- ハラールの食品:天然の食品は原則としてハラール。(牛・羊・山羊・鶏肉等は、神の名において屠られ血抜きをされたもの)
- Harām
- 禁止行為(その行為を行わないことが強制的に命令されている)。
- (ハラームの食品)豚肉、死肉、偶像に捧げられた肉、血。

金融仲介機能

通常の (conventional) 金融とイスラム金融ともに、
資金の黒字主体から赤字主体への金融仲介、決済機能重視は同じ。

通常の金融

- 社会規範的 (ethical, socially responsible) な制約
- 株式会社制度とともに利子を中心に商品・サービス、金融革新
- 金融・資本市場 (maniac and panic)

イスラム金融:

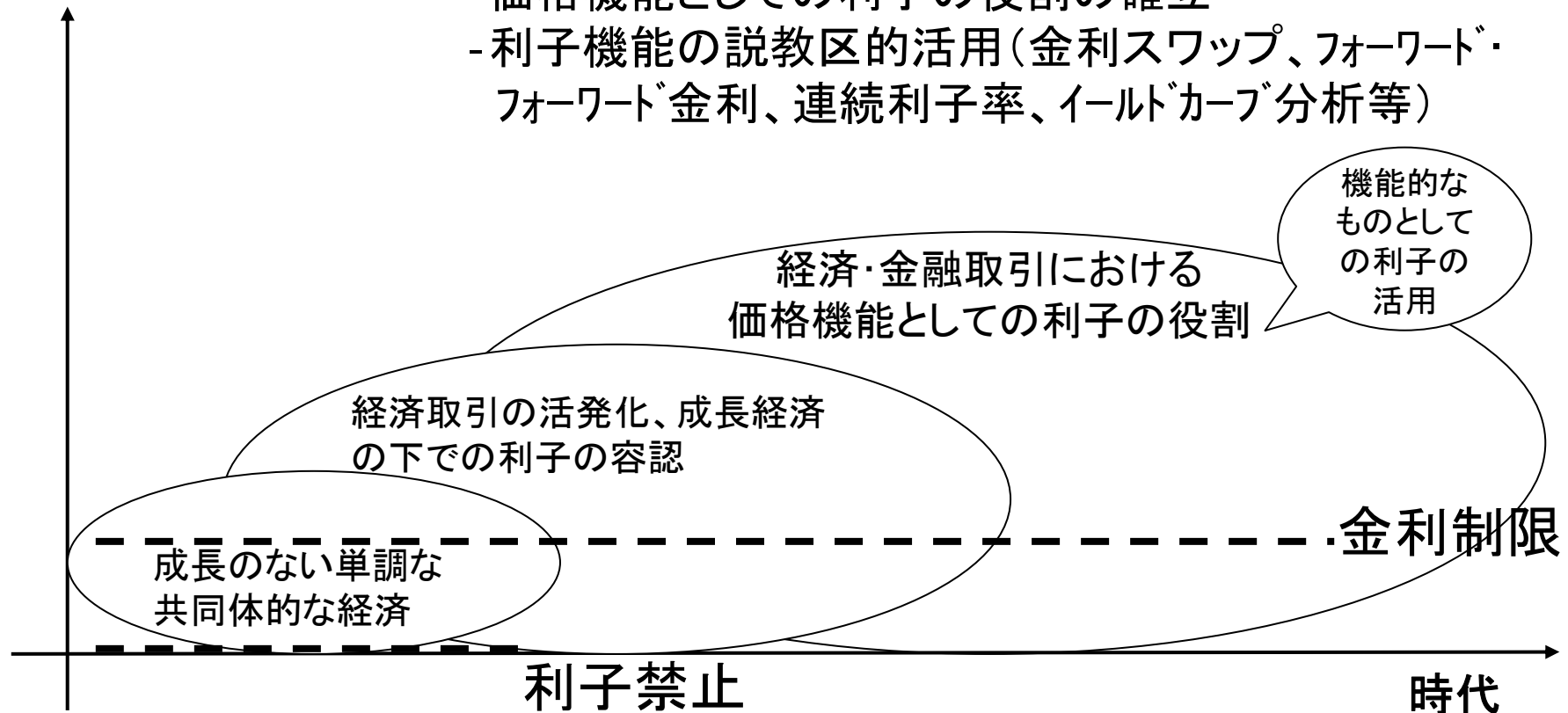
- イスラム法 (*Shariah*) の制約
- 利子の制約 (禁止) と PLS 原則 (損益分担)
- 実物取引の裏付けの要請
- 不確実性の忌避 (*gharar*, uncertainty or risk *maisir*, gamble)
- 金融・資本市場 (不透明性)

-
- 制約の多い分だけ、イスラム金融における金融仲介機能の制約
 - インフラ整備、契約の標準化、市場の深化と多様化の遅れ等の問題を考えれば、イスラム金融にはさらに大きな制約
 - イスラム金融の PLS 原則は、相対取引の銀行取引よりも市場取引を促進か

利子概念の変化

- 成長のない単調な共同体的な経済: 利子禁止が主流
- 貨幣経済: 利子禁止の <money is barren> の考え方と同時に容認の動き(但し、暴利 <usury> の忌避)
- 商工業の発展・技術革新に伴う経済成長: 利子禁止に対する回避・代替行為と利子の受入れ
- 価格機能としての利子の役割の確立
- 利子機能の説教区的活用(金利スワップ、フォワード・フォワード金利、連続利子率、イールドカーブ分析等)

利子概念の発展



イスラム金融のガバナンス (シャリア審査会)

- 取締役会と並んでシャリア審査会の重要性
- シャリア審査会
 - 国家組織上のシャリアの位置づけ
 - シャリア裁判所等 (1999年のパキスタンの例)
 - 金融監督当局、中央銀行等の内部のシャリア審査会 (マレーシア等)
 - 銀行内部のシャリア審査会
 - シャリア審査会は単なる助言者
- シャリアと世俗法 (secular law) の調整
 - governing lawの選択
 - 執行・手続き等は世俗法との組合せ
- シャリアの解釈、学派・学説の相違等
- シャリア委員会の公開性 (インサイダー問題)
- シャリア専門家の人材不足 (資格問題、兼職)
- シャリア適格の事後的な確認 (一般的には、シャリア適格の監査の問題、AAOIFI<イスラム金融機関会計監査機構>の守備範囲?)

参考1

SWIFT における送金・資金決済の手順

米国から日本への送金

米国銀行 A
(company X's
transaction bank)



NY

米国企業 X
(輸入業者)



① Request for fund transfer from USA to Japan (\$1mn)

② Withdrawal of \$1mn
from X's bank account

③ SWIFT communication (instructions)

本邦銀行 B
(A's correspondent bank)



Tokyo

< Domestic funds clearing systems of ¥ - ¥ or \$ - ¥ >

④ Withdrawal of the equivalent ¥
of \$1mn from bank A's account

⑤ Payment of the equivalent ¥
of \$1mn to bank C

⑥ Transfer of the equivalent ¥
of \$1mn to company Y's account

⑦ Notification the fund transfer to company Y

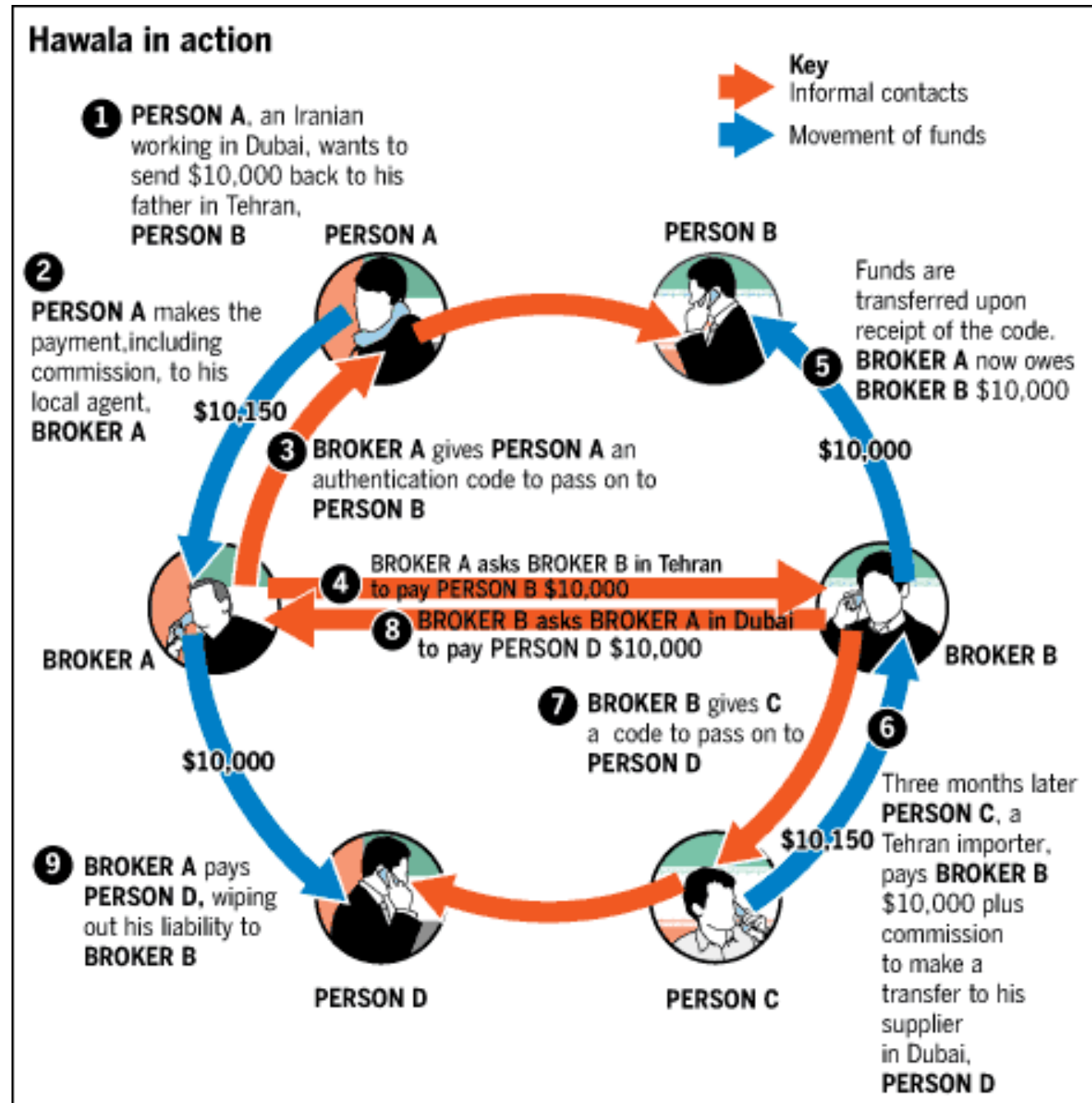
本邦銀行 C
(company Y's
transaction bank)



日本企業 Y
(輸出業者)

参考2

ハワラ (Hawala)



Source: Financial Times, "How Iranians are avoiding sanctions", by Anna Fifield in Teheran (April 14, 2008)

今日のイスラム金融

- **イスラム金融市場における資金の出し手(供給)**
 - **リテール段階: イスラム教徒の保有する投資勘定、ムダラバムシャラカ商品等**
 - **ホールセール/キャピタル・マーケット段階: オイル・マネーの一部(急速に増大)、また、通常の(conventional)金融市場の資金の一部**
- **資金の借り手(需要)**
 - **リテール段階: イスラム教徒の教育ローン/住宅ローン等**
 - **ホールセール/キャピタル・マーケット段階: イスラム圏の政府、政府機関(企業)、また、非イスラムの国際機関、政府、企業等**
- **イスラム金融市場の担い手**
 - **リテール段階: 協同組織金融機関、イスラム圏の国内銀行、大手の多国籍金融機関のウィンドウ/子会社**
 - **ホールセール/キャピタル・マーケット段階: イスラム圏の大手金融機関、非イスラムの多国籍金融機関のウィンドウ/子会社、PEF等**
 - **流通市場の仲介者(の不在)**
- **その他: IFSB、AAOIFI、格付け機関、法律事務所/会計・監査法人等**

イスラム金融の今日的な評価

(イスラム金融関係者の中でも、多様性)

積極的な評価:

1970年前後イスラム金融の萌芽とともに、1970～80年代以降、イスラム金融がイスラム法学者の積極的な参加の下に、予想以上の進展。(金融論: V. Sundrarajan, 法学: Yusuf Tatal DeLorenzo and Michael J.T. McMillen, etc.)(但し、イスラム金融が何周もの遅れを認めた上での条件付の評価。)

懐疑的な評価:

コーラン、ハディースに解釈の問題がある場合、論争は絶えない。シャリア委員会の開示問題(非公表、内部性)、投資勘定保有者と株主との利害関係、固定利子類似問題、イスラム金融商品を支える法規定の不確実性等を考慮すれば、イスラム金融はリーガル・リスクを中心に問題山積(金融論: Wafik Grais and Anoma Kulathunga, 法学: Chizu Nakajima and Barry A.K. Rider, etc.)

批判的な評価:

利子禁止は、Islamizationの過程での行き過ぎ。usuryと区別すべし。固定金利類似の仮装的な金融技術にこだわるのはイスラム金融をコンベンショナルの金融に劣後させる。PLSの概念を前面に出し、新たなイスラム金融を構築すべし。(金融論: Sallem, Chizu Nakajima and Barry A.K. Rider, etc.)

政策的なインプリケーション

- イスラム金融に問題が多々あることは明らか。
- 利子論議も、ムラバハ等の仕組みによる事実上の利子の捻出(偽装)等への批判は続く。
- 証券化、デリバティブの場合の仕組みについても同様。
- ガバナンス、透明性等にしても、急速な解決は困難。
- 17世紀以降、金融の取引手法の革新、練直しの努力を続けてきた通常(コンベンショナル)の金融に比べ、何周も遅れをとってしまっているイスラム金融から新たに革新的な萌芽を期待することは困難。
- しかし、
 - マレーシア等、近隣国の動きに的確な理解が必要。
 - イスラム金融を奇貨としてイスラム社会経済を調査・研究の対象に織り込む好機。
 - 欧米日の先進地域と後進的なイスラム地域との建設的な議論の接点になる可能性。
 - 日本の金融資本市場にも、ハンドルのゆとり程度の余地は必要。

世界の金融資産規模

In bn. of US\$, 2007

		World	USA	EU	Japan
Total		825,716.0 (1513.8%)			
Derivatives	(notional)	596,004.0 (1092.6%)			
	(market values)	14,522.0			
Subtotal		229,712.0 (421.1%)	60,995.7 (441.8%)	86,098.5 (548.8%)	21,720.6 (495.7%)
	Stock market capitalization	65,105.6	19, 922.3	14,730.9	4,663.8
	Debt securities	79,821.9	29,879.3	28, 221.3	9,217.5
	Bank assets	84,784.5	11,194.1	43,146.3	7,839.4
Total reserves minus gold		6,448.0	59.5	279.7	952.8
GDP		54,545.1	13,807.6	15,688.8	4,381.6

Source: IMF *Global Financial Stability Report*, October 2008
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/pdf/text.pdf>

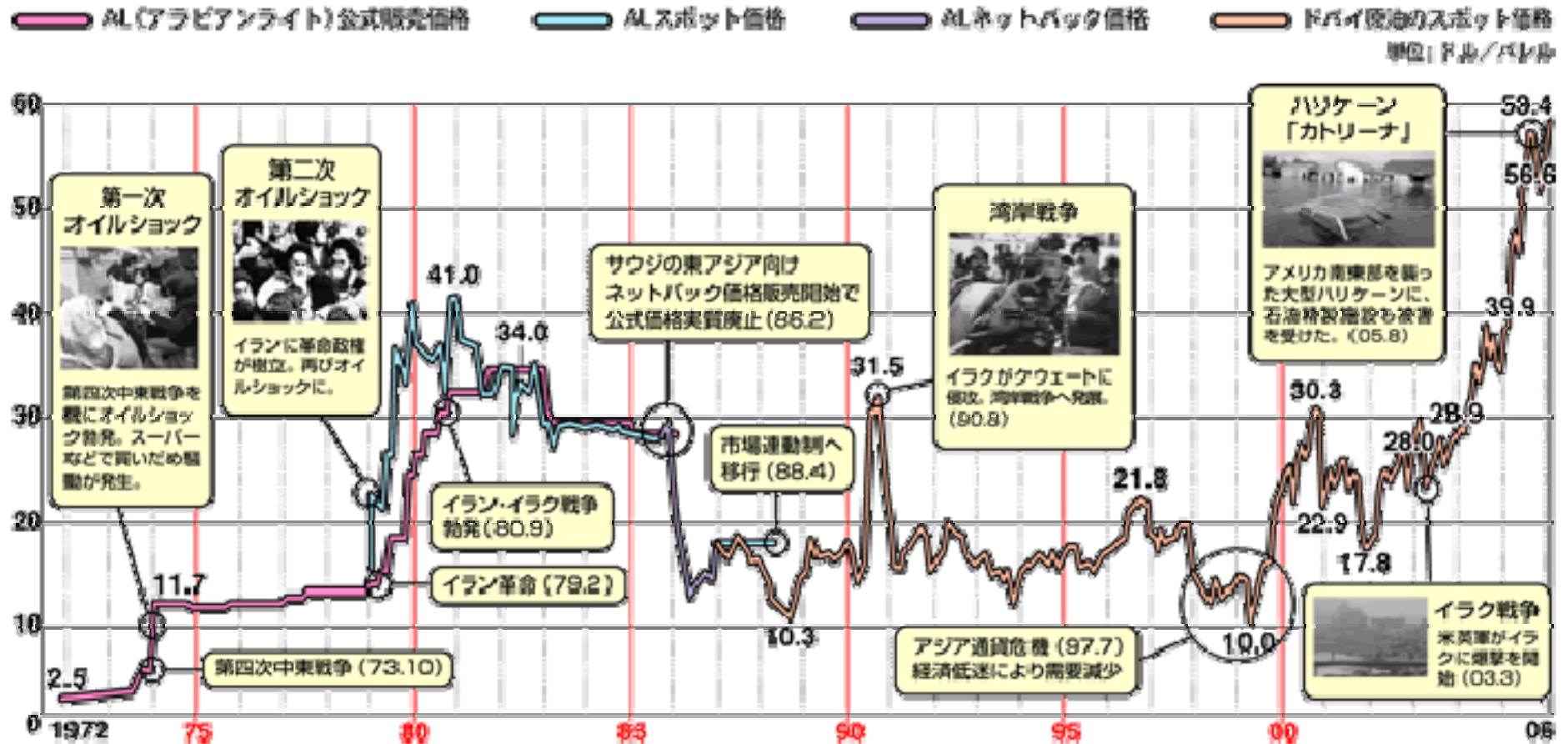
今回の金融危機によるイスラム金融への影響

- 一般論
 - レバレッジの低さ
 - 実物財・資産の裏づけ
 - リスク回避？
- デカップルかどうか
 - イスラム金融の入口と出口
 - 予想以上に提携的
 - 通常の金融を追従する性格（新たな機軸？）
 - 経済・取引の不透明性（統計・情報の入手難）

イスラム金融を取り巻く問題

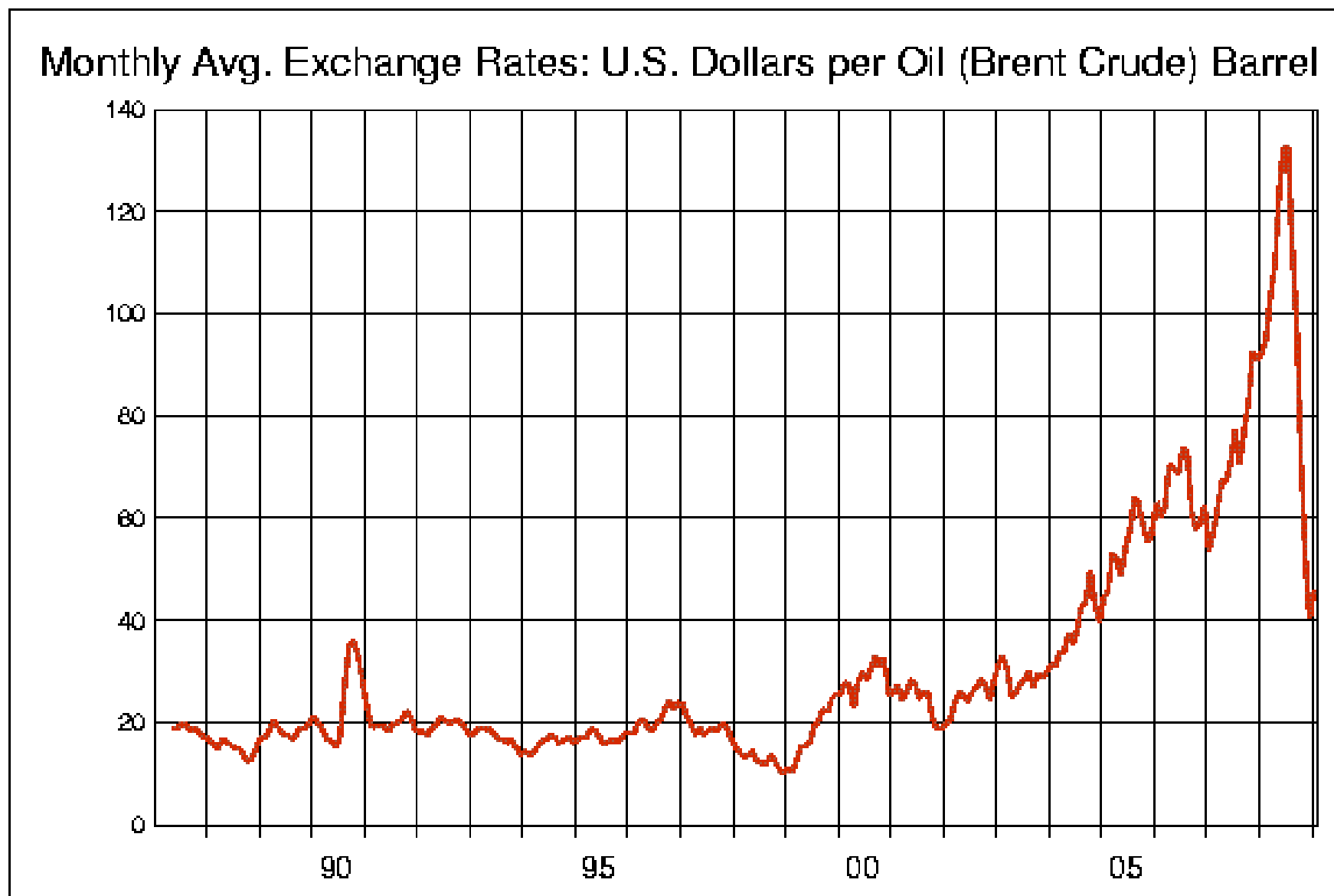
- オイルマネーとイスラム金融
 - オイルマネーの性格
 - ネットベースでの縮小
- ドルペッグの為替政策
 - ドルペッグの状況
 - ドルからの乖離の可能性
- 中東地域等への出稼ぎ労働者の問題
 - 中東地域
 - その他の地域(ロシア・カザフスタン、マレーシア)

石油価格の推移 (1)



出所: 石油情報センター (<http://oil-info.iej.or.jp/static/oil/2-1c.html>)

石油価格の推移(2)



(北海ブレント<1バレル当り米ドル表示>)

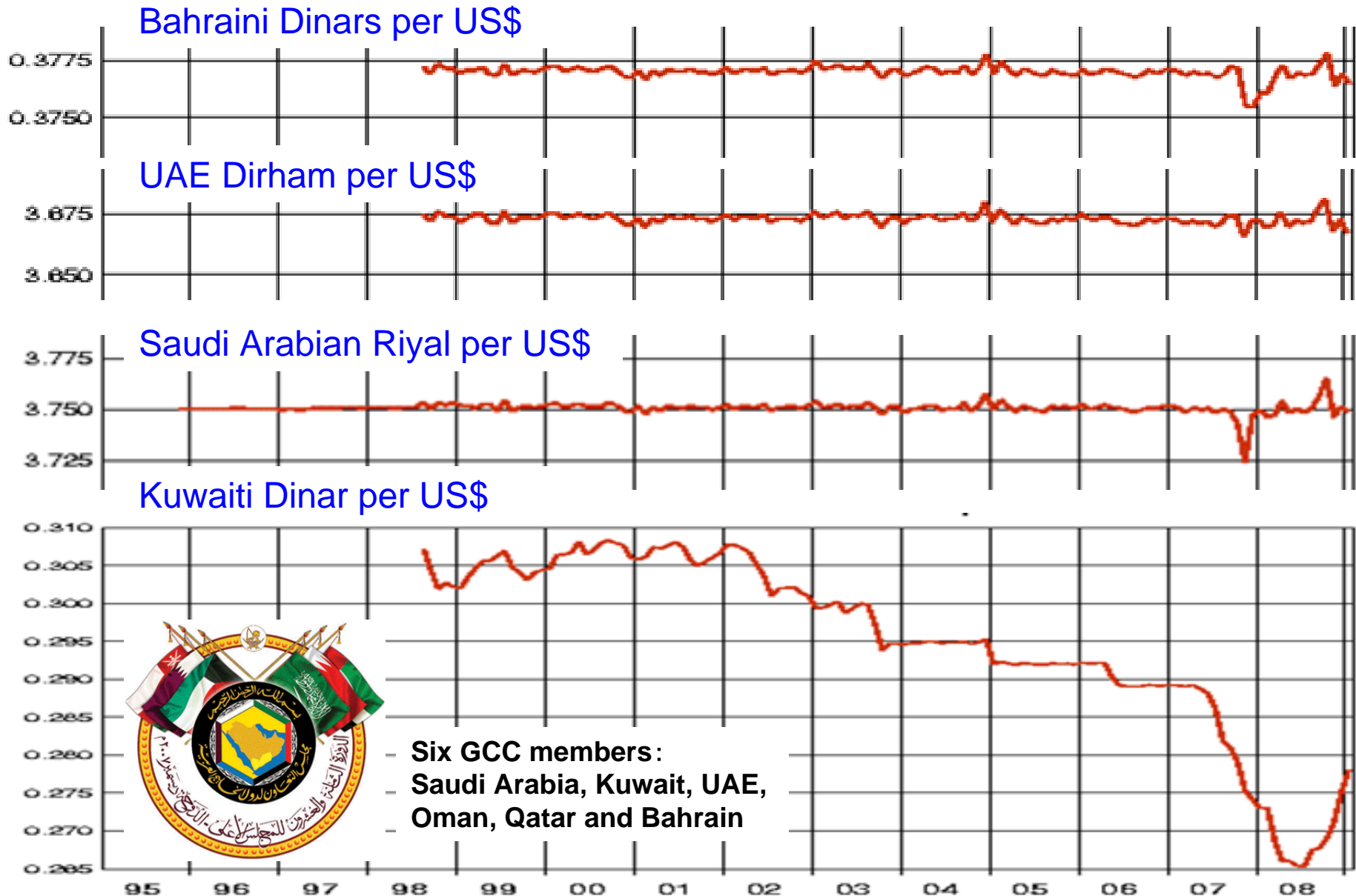
出所: <http://fx.sauder.ubc.ca/plot.html>

湾岸諸国の為替レート政策

Saudi Arabia	Pegged to the US\$ in June 1986 (officially January 2003)	3.75 riyal per US\$
Kuwait	Pegged to the US\$ in January 2003, but shifted to currency basket regime in May 2007	dinar per US\$
Bahrain	Pegged to the US\$ in Dec. 1980 (officially Dec. 2001)	0.377 dinar per US\$
Qatar	Pegged to the US\$ in June 1980 (officially July 2001)	3.64 riyal per US\$
UAE	Pegged to the US\$ in November 1997	3.67275 dirham per US\$
Oman	Pegged to the US\$ in January 1986	0.3845 riyal per US\$

湾岸諸国通貨の為替レート

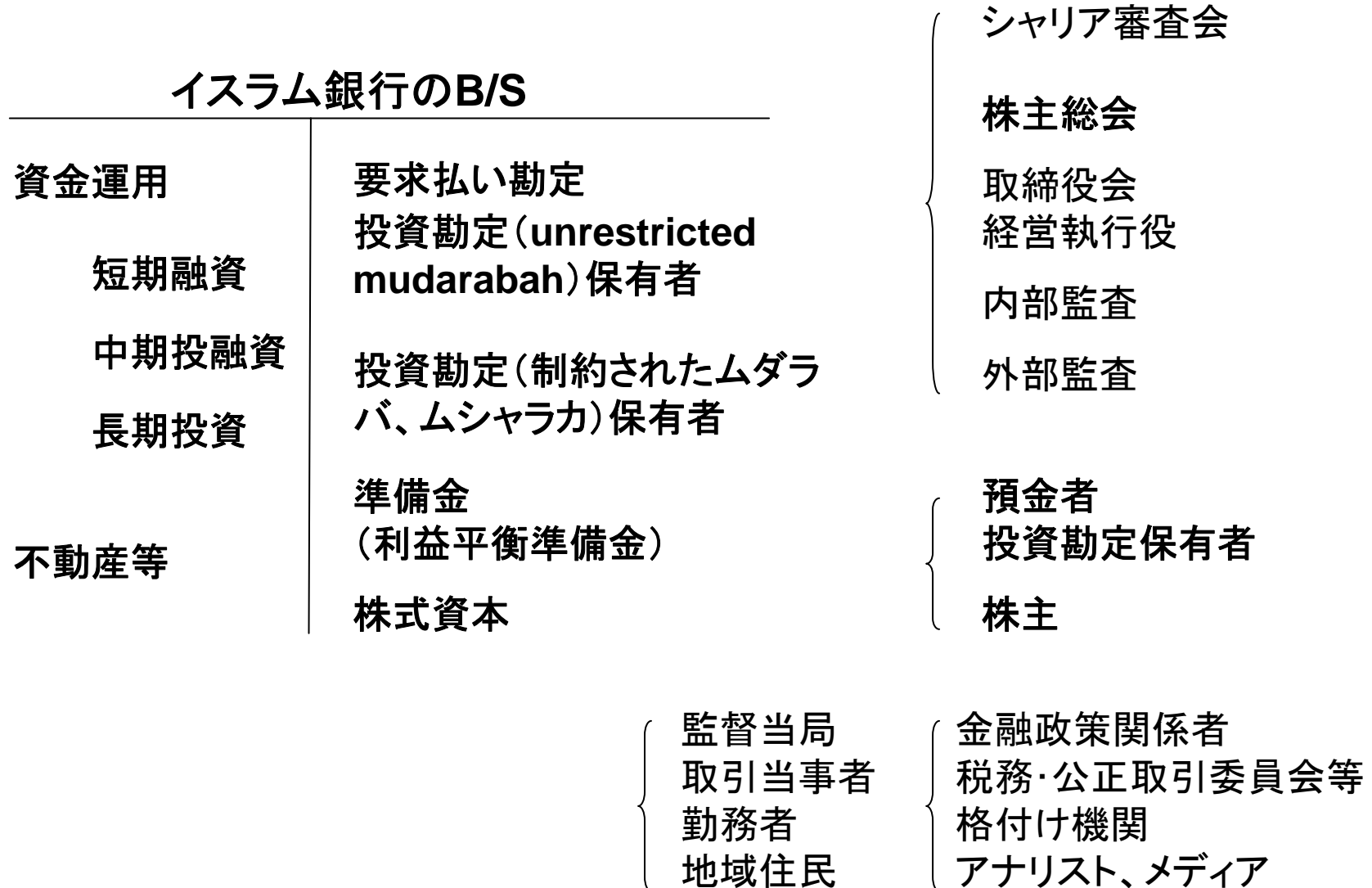
GCC: the COOPERATION COUNCIL FOR THE ARAB STATES OF THE GULF



Six GCC members:
Saudi Arabia, Kuwait, UAE,
Oman, Qatar and Bahrain

イスラム銀行のガバナンス (構成)

(株主、ステークホルダー)

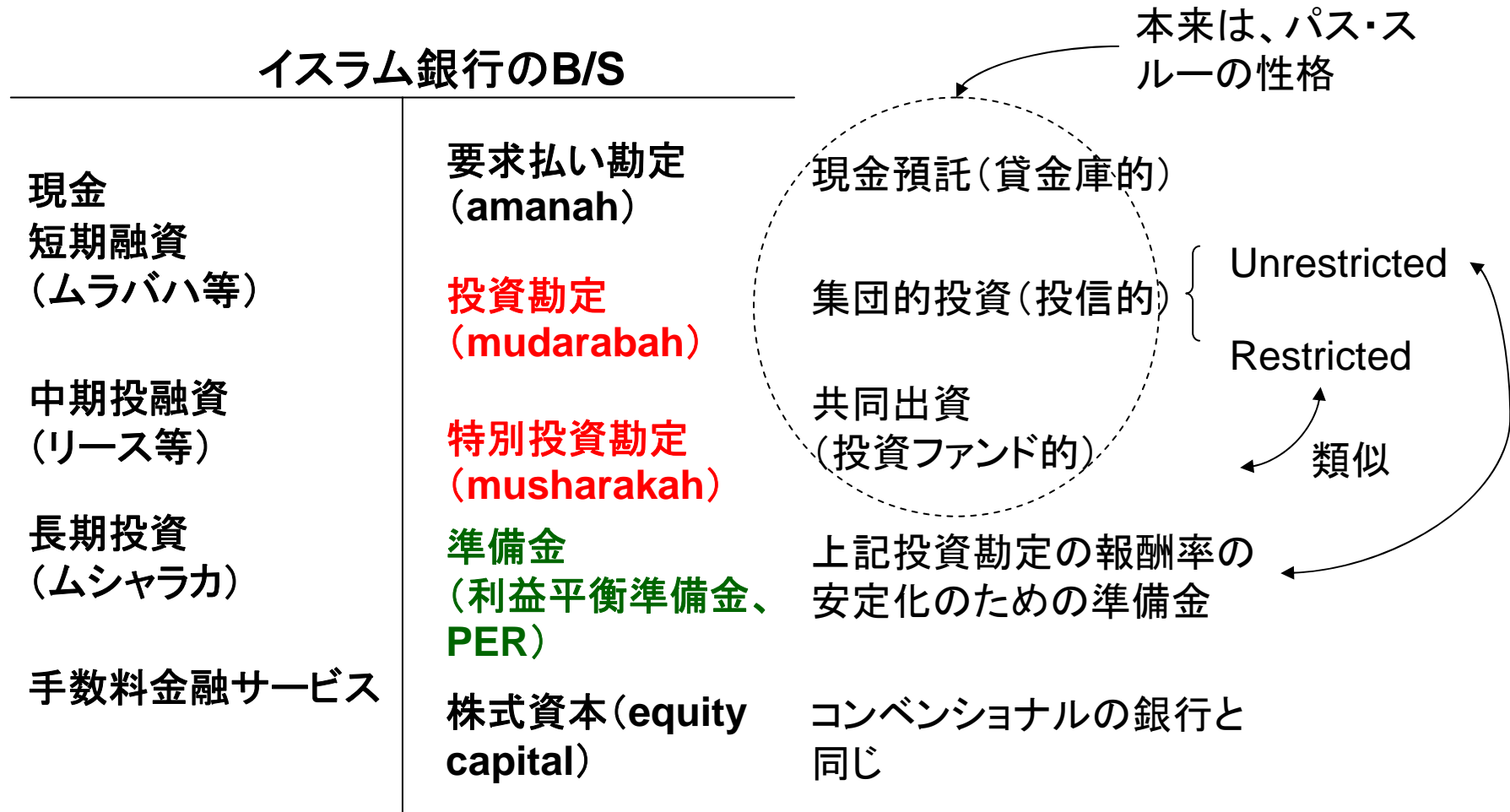


イスラム銀行のガバナンス (投資勘定)

- 投資勘定の性格
 - 預金的なもの と 投資ファンド的なもの
 - 預金者の保護 (どこまでが銀行の負債か)
 - 投資勘定保有者 (パススルーで割切れるか)
 - 会計上、分離勘定・区分経理か
- 利益平衡準備金のアカウントビリティ
 - イスラム諸国ごとの運営基準
 - 国際的な統一性の確保DCRの議論の見通し
- 商品・サービス、財務諸表の開示等における標準化、透明性、説明責任の確保
- イスラム銀行自体のガバナンスとともに、他のセクターにおけるガバナンスの欠如 (銀行の持つ情報集中・処理の機能はどこにも活かされないという問題)

ミクロ的視点：イスラム銀行の資本構成 (1)

(預金勘定というよりも投資勘定)



ミクロ的視点：イスラム銀行の資本構成 (2)

(ユニバーサル・バンキング的な性格)

