

イスラム金融とは？

新聞などで「イスラム金融」の文字を目にすることが多くなりました。イスラム金融は、「利子の概念を用いない金融」という特徴で知られています。

1. イスラム金融の概要

(1) 2つの大きな特徴

① イスラム金融とは、イスラム法（＝シャリア）に適った金融取引の総称です。取引構造の面では、金利という概念を用いない点が大きな特徴です。利子の受取が教典「コーラン」で禁じられているからです。

② 取引相手等の当事者が教義に反する事業（豚肉、アルコール、武器、賭博、ポルノ等）に関わっていないことも、イスラム金融取引の大きな特徴です。

イスラム金融の各取引が提供される際には、各金融機関等に設置されているイスラム学者委員会（シャリア・ボード）が取引の詳細を調べ、シャリアに適っている（シャリア・コンプライアントである）ことを事前に認定していることが前提となります。

(2) 利用者・仕組み

① 具体的なイスラム金融サービスは、既に一般の金融取引と同じくらいにまで広がっていると言えるでしょう。

預金、ローン、保険、債券、株式指数、リース、種々のファイナンス（プロジェクト・ファイナンスやアセット・ファイナンス等）、種々の投資ファンド（株式、債券、不動産、ヘッジファンド等）があります。

- ② イスラム金融とは言っても、その利用者はイスラム教徒だけに限られる訳ではありません。

非イスラム教徒がイスラム金融を利用するのは日常茶飯事であり、「イスラム金融利用者の7割が非イスラム教徒」というマレーシアでのアンケート調査結果もあります。

- ③ 取引の仕組みについても一般の金融に関する知識で概ね理解することができます。専門用語はいろいろありますが、我々にとって理解不能な特別な取引構造ではありません。

シャリア・ボードによる各取引のシャリア適格性に関する認定についても、一般の金融取引で言えばデュー・ディリジェンスという枠組みで捉えることができるでしょう。

(3) 市場規模

- ① イスラム金融の市場規模に関する国際的な公式統計はありませんが、民間機関の推計等によれば、4,500億ドル程度とみられており、年間15%程度で成長していると言われています。

- ② 成長の背景には、オイルマネーによる投資需要の拡大や9.11テロ後の中東投資家による米国資産回避傾向などがありますが、とくに近年の成長の要因としては、債券やプロジェクト・ファイナンス等、ホールセール分野での取引が拡大していることが挙げられます。

- ③ 国際的に事業展開する著名外資系金融機関も、専門の子会社を設けるなどしてイスラム金融に積極的に取り組んでいます。この間、IMFや世銀等の国際機関も、イスラム金融に関する調査や支援などの面で取り組みを深めています。

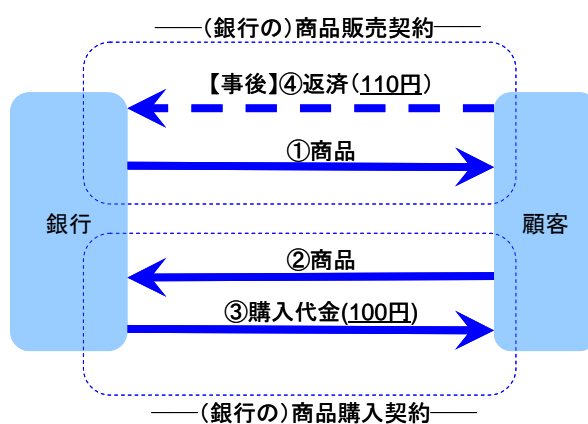
2. イスラム金融取引の代表的形態

- (1) バイ・アル・イナ（売買同時契約）

金利の概念を用いない取引の例として、バイ・アル・イナと呼ばれる形態があります。商品取引を形式的に絡めることにより、金利という概念を回避する考え方です。

① 下図において、銀行とその顧客は、商品の売買契約を2つ同時に結びます。銀行としては、購入契約については商品の代金を支払う一方で、販売契約に関する代金は事後的に受け取ります。その際に、購入価格と販売価格に差を持たせることで、それを金利相当として扱う訳です。返済は、分割となる場合もあります。なお、商品の売買はあくまで形式的なものなので、銀行から動きません。

② このスキームは、商品取引がみせかけに過ぎないとして、これを不適合とするシャリア学者も少なくありませんが、商品取引を介することで金利相当とする形態としては分かりやすいと思います。

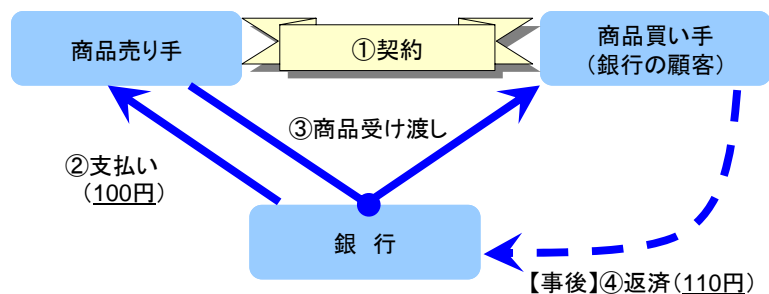


(2) ムラバハ (商品売買<マークアップ>契約)

この仕組みは、バイ・アル・イナとは異なり、実際の商品取引を想定したものです。イスラム金融取引の7割程度を占めるとも言われる、非常に一般的な仕組みです。

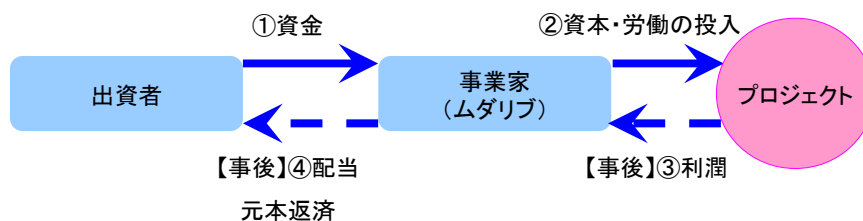
銀行の顧客である商品の買い手は、売り手との間で購入契約を結びます。その際、銀行も介在します。銀行は、買い手の代わりに売り手から商品を購入します。そして、売り手に渡します。売り手からの代金回収は事後に

なります。最初に購入契約を結ぶ際、銀行＝売り手間、銀行＝買い手間の価格を決めておきます。銀行にとっては、その価格差が、金利相当となります。



(3) ムダラバ (信託金融)

これもイスラム金融のスキームを理解する上で代表的な仕組みです。出資者から集めた資金は、事業家によってプロジェクト等に投資され、その見返りである配当を金利のように扱います。預金などに用いられます。



(4) その他

この他の代表的な取引形態としては、合弁プロジェクト等に出資する「ムシャラカ」、金融機関による先払いにより製品やプロジェクト等のファイナンスを行う「イスティスナ」、リースとほぼ同様の取引である「イジャラ」があります。配当や売買価格の差額、リース料等が、金利に代わるものとして扱われます。

3. イスラム金融のインプリケーション

(1) イスラム金融のメリット

① 資金調達者にとってみれば、イスラム圏の投資家が多いことなどを理由に、調達コストが一般の金融に比べて低くなることもある点が挙げられます。

また、取引当事者（買い手、売り手、金融機関）間で密に支えあうことによる信用リスクの低減効果があるとも指摘されています。

② 資金運用に関連する主体からみれば、イスラム金融を利用することで、中東産油国の投資資金を取り込むことが一般の金融に比して容易になる可能性があります。

またイスラム金融を行う上では、イスラム学者により反道徳的事業に関連しないことが認定されているため、昨今意識の高まっている社会的責任投資（SRI）の考え方にも沿っていると言えることができるでしょう。

（2）イスラム金融に対する否定的な見方

イスラム金融市場は順調な成長を遂げていますが、中には懐疑的な見方も無い訳ではありません。金利を別の形態に置き換えただけの取引に過ぎない、その分却って余計に手間がかかる、といった点はしばしば指摘されます。

ただし、そうした要素が効率性の点で抑制的となる面もありますが、原油価格が急激に下がる可能性は極めて低いとみられる状況のもとで、イスラム金融の成長は当面続きそうな勢いです。

（3）総括

以上のとおり、イスラム金融は、世界的に当面、成長を続けそうな分野です。一般の金融と仕組み自体はさほど大きく変わらない中で、日系機関の取り組みも散見されています。

一方で、イスラム金融は宗教的要素を多く含むものでもあります。我々としては、イスラム教自体やムスリムの信仰を尊重しつつ、成長が期待されるイスラム金融に接していくことが重要かと思われれます。