

イスラム金融の軌跡

—イスラム金融の過去、現在と今後—

糠 谷 英 輝

はじめに

イスラム金融¹⁾は近年、急速に拡大してきたが、その歴史は古い。しかし一方で、近代以前のイスラム世界では銀行を核とした金融システムはなかった。こうしたイスラム金融をどのように捉えればいいのか、本稿の問題意識である。イスラム金融の歴史を辿っていくことによって、イスラム金融が抱える特徴が明らかとなる。これを踏まえ、今後、イスラム金融はどのように拡大していくと予想されるのかを考察したい。

1. イスラム金融の特徴

イスラム金融の歴史を辿る前に、イスラム金融の特徴を整理しておきたい。

イスラム（教）は、キリスト教や仏教とは異なり、信者の日常生活の全てをクルアーン（コーラン）に基づいて規制していく。イスラムは宗教であるとともに、法や社会規範ともなっている。したがって産業も全て、その規制を受けることになり、具体的にはイスラム法（シャリア）の適用を受ける。シャリアに反しないことが求められ（シャリア適格）、そうした産業はハラール産業と呼ばれる。ハラール産業は全ての産業に及び、昨今では食品、化粧品、観光などでハラール産業が急拡大している。イスラム金融もこうしたハラール産業のひとつである。イスラム金融を含めたハラール産業の拡大は、イスラム教徒（ムスリム）の人口増加やイスラム世界の経済成長

をその背景としている。

イスラム金融が一般金融（通常使われている金融）と大きく異なるのは、利子を使わない無利子金融であることだとされる。これに加えて、不確実性、投機、ハラム（ハラルの逆でシャリアに適格しないもの）への金融禁止が特徴として挙げられる。また利子とはどのようなものを指すのかに関しては議論が多かったが（高利や社会的に不公正な利子を指すなど）、今では通常の利子と解釈するのが一般的になっている。

イスラム金融のスキームは、「実物を介した取引」と「事業への投資を介した取引」とに大別され、様々なスキームが開発されてきた。基本的なスキームを挙げれば、ムラバハ（商品売買契約・マークアップ契約）、イジャラ（リース契約）、ムダラバ（信託金融）、ムシャラカ（出資金融）などがある。こういったスキームを組み合わせることにより、今では、一般金融で提供される金融サービスの大半をイスラム金融でも提供できるまでになっている。

またイスラム金融はムスリムのみが利用できるわけではなく、非ムスリムも利用する（イスラム金融機関に預金する、融資を受けるなど）ことが可能である。但し、一度、イスラム金融の世界に入れば、その後はすべてイスラム金融に従うこととなる。

イスラム金融サービスを提供するのはイスラム銀行をはじめとしたイスラム金融機関であり、イスラム金融サービスのみを取り扱うイスラム（専業）銀行と、一般銀行が一部でイスラム金融サービスを提供するイスラミック・ウィンドウとがある。金融サービスの提供に当たっては、それがシャリアに違反しない（シャリア適格）を認定する必要があるが、同認定を行うのは各金融機関等が設置するシャリア委員会であり、同委員会は金融知識を持ったイスラム法学者で構成される。一般金融にはない特別のスクリーニングが必要となるため、イスラム金融は一般金融に比してコスト高になると指摘される。またあとになってシャリア適格が否定されることもあるため、イスラム金融は一般金融にはないリスクも抱えているとされる。

2. イスラム金融の過去

2.1 近代以前のイスラム金融

イスラムでは利子の接受が禁止されるが、ユダヤ教やキリスト教でも元来、利子が禁止されていた。ヨーロッパでは経済活動が進むにつれて、現実の要請に合わせて、利子を使う金融システムに変わっていった。しかし中東イスラム圏では、利子に依拠しない金融サービスが続いた。

イスラムは開祖ムハンマドが商人であったため、ビジネスを重視しており、利子の禁止は、公平性、公正、不当な経済活動の禁止といったイスラム経済の理念を実現させるためであった。ヨーロッパで利子を使った金融システムが発達し始めたのは17世紀以降だが、それ以前から中東イスラム圏では、金融サービスは広範に展開されており、前述のムダラバやムシャラカに似た事業への投資をベースにした金融手法が主に用いられていた。しかしこうした金融サービスは商取引のためであり、金融取引との考え方はなかった。

中東イスラム圏には銀行はなく、融資に関しては両替商（サッラーフ）が銀行に近い役割を果たしていた。一方、預金機能はサッラーフとは別の商人が、財産保管契約の形で担っていた。

中東イスラム圏にヨーロッパから近代的な銀行が導入されたのは1840年代とされる。1847年にオスマン・トルコ領内にコンスタンティノーブル銀行が設立されたのが始まりである。イギリスやフランスの資本によって、中東イスラム圏の各地に銀行が設立されたが、これは植民地政策の一環であった。中東イスラム圏には国内金融取引を担う現地資本の銀行はもとより独立した中央銀行もなく、すべて統治国の傘下にあった。

中東イスラム圏では、第一次大戦後、オスマン・トルコ帝国が解体し、各地でナショナリズムが広がり始め、現地資本の銀行も設立されるようになった。トルコ共和国では1920年代に商業銀行が設立され、1928年にはイランの中央銀行としてイラン国立銀行が設立された。1920年にはエジプト

でミドル銀行が、1930年にはパレスチナでアラブ銀行が設立され、これらと並行してイスラム金融システムの構築が模索されていくようになった。

2.2 イスラム金融のはじまり

中東イスラム圏は19～20世紀初めにかけて、ヨーロッパ諸国の植民地となり、ヨーロッパ諸国の経済システムに統合された。その後、1950年代に各国が独立し始め、イスラム経済に関する見直しとイスラム金融システムの具体化への取り組みが進められた。その当時、中東イスラム圏では、既に一般銀行が活動していた。

1963年にエジプトでミート・ガムル貯蓄銀行が設立された。主に農民に対して金融サービスを提供し、利子を取らない銀行としてイスラム銀行の先駆けとされる。

1950～1960年代には、エジプトの他にもパキスタンで、利子を用いないで融資を行う方法が試行されていたとされる。

同じく1960年代には東南アジアのイスラム圏でも動きが出始めた。きっかけはムスリムの義務とされる聖地への巡礼（マッカ巡礼）である。遠隔地の東南アジアの場合、巡礼には金がかかる。その資金を貯めるために、1962年にマレーシアで、マラヤ・ムスリム巡礼貯金公社が設立された。同公社は巡礼積立金を管理し、その運用にあたってはイスラム金融方式が採用された。同公社はその後、1969年に政府巡礼基金（タブン・ハッジ）に発展している。

1970年代に入ると、イスラム銀行が誕生し、イスラム金融は拡大に向けての歩みを始めていく。その背景にはオイルショックとイスラム復興機運の高まりがあった。

1973年には第四次中東戦争とオイルショックが、1979年にはイラン・イスラム革命と第二次オイルショックが発生した。オイルショックは高騰した石油価格が産油国に多額のオイルマネーをもたらし、イスラム経済と金融を発展させる資金源となった。

1975年、イスラム諸国会議機構（OIC: Organisation of Islamic Cooperation）によって、サウジアラビアのジェッダに、イスラム開発銀行（IDB: Islamic Development Bank）が設立された。イスラム諸国のインフラ整備、産業振興、イスラム諸国間の経済連携などを目的とした国際金融機関で、イスラム金融でファイナンスを行う。産油国の資金を非産油国での開発に充てるなど、イスラム諸国間での富の再配分機能も担う。イスラム金融での国際金融機関が設立されたことは、イスラム金融の振興に繋がった。

オイルマネーの増加は新たなイスラム銀行の誕生ももたらした。1975年にアラブ首長国連邦のドバイでドバイ・イスラム銀行が設立されたが、商業銀行として初のイスラム銀行とされる。これが他の中東湾岸諸国にも影響を与え、続く1977年には、財務省の支援を受けて、クウェートにクウェート・ファイナンス・ハウスが設立された。

これらのイスラム商業銀行は、特にリテール分野で成功を収めた。オイルマネーだけでなく、利子を避けてタンス預金となっていたムスリム庶民の資金を集めることに繋がったのである。

そして一般銀行もウィンドウ方式でイスラム金融に参入する動きが出てくる。1979年、エジプトの一般銀行であるミスル銀行はイスラム金融だけを扱うイスラミック・ウィンドウを開設した。但し、当時も、そして現在も、イスラム諸国であっても、イスラム銀行ではなく、一般銀行が主流である。

2.3 イスラム金融の拡大期

1980年代に入ると、ともにサウジアラビア資本のダール・アル＝マール・アル・イスラミー・グループ（DMIグループ）とダッラ・アル＝バラカ・グループが国境を越えたイスラム金融ビジネスの世界展開を進めた。両グループはイスラム保険などをはじめ、地域のみではなく業務内容でもイスラム金融の多角化を牽引した。

また金融システム全体のイスラム化が起こったのもこの時期である。パ

キスタン（1981年）、イラン（1983年）、スーダン（1984年）で、国内の金融を全てイスラム化する政策がとられた。しかしいずれも実質的には失敗に終わっている。

1990年代に入ると、東南アジアでもイスラム金融拡大の動きが生まれてきた。牽引したのはマレーシアで、政府がイスラム金融の国際的なハブになることを国策とし、イスラム金融優遇策をとり、イスラム金融のインフラ整備等を推進した。マレーシアはイスラム金融に留まらず、ハラル産業全体で国際的なハブになることを国策とし、現在までのところ成功を収めている。

2000年代以降になると、イスラム金融は年率15～20%ともいわれる急速な拡大を見せた。契機となったのは2001年9月11日の対米テロ事件であった。テロ事件を受けて、米国等のイスラムに対する見方が厳しさを増し、それに比例してムスリムはイスラムへの信仰心を高めることへと繋がっていった。これはイスラム回帰現象と呼ばれる。また2000年代後半にかけて原油価格が高騰に向かい、巨額のオイルマネーが中東産油国に還流した。オイルマネーの流入がイスラム金融を拡大させるのは1970年代にもみられた現象である。

さらに金融技術の進化で、一般金融で提供される様々な金融サービスをイスラム金融でも提供できるようなスキームの開発が進んだ。これを先導したのは、発達した一般金融市場を擁するマレーシアであった。

一方、イスラム金融はこれまでも何度か勃興する動きがあったが、もっぱらリテール分野でのサービス提供に留まり、大きな拡大に結びつくことはなかった。しかし今回はイスラム債券であるスクークの増加など、リテール分野に留まらず、債券、投資信託、プロジェクト・ファイナンスなどを含んだホールセール分野までを含めた拡大の動きとなり、これによりイスラム金融も本格的な拡大の時期を迎えた。

すなわち巨額のオイルマネーを抱えた中東産油国をはじめ、イスラム金融の需要が増加し、これを狙ってイスラム金融を提供する銀行が増加する

とともに、ロンドン、シンガポールなどの国際金融センターもイスラム金融への取り組みを積極化した。需給両面でイスラム金融の拡大が進められることになったのである。その過程で、スクークをはじめ、様々なイスラム金融商品の開発が進み、イスラム金融のインフラ整備も進められた。さらにイスラム金融の拡大は中東湾岸市場とマレーシアを中心とした東南アジア市場とを結び付けていく作用も生んだ。こうしてイスラム金融は急速に拡大していった。

2.4 多様性を抱えるイスラム金融（主要国の軌跡を見る）

ここまで振り返ったのは、全体としてのイスラム金融のこれまでの軌跡である。イスラム金融が拡大を始めたのは前述の通り、1980年代以降と、その歴史は浅いが、拡大に当たってのイスラム金融の展開は一様に捉えることは出来ない。イスラムを国教とする国と、イスラム以外の宗教の国では、イスラム金融の拡大が違うのは当然のことと言えるが、同じイスラムの国々の中でもイスラム金融へのスタンスは異なっている。

敢えて大きなグループ分けをすると、①金融のイスラム化を目指した国々、②政治的な理由から敢えてイスラム金融と一般金融を区別しない国々、③オイルマネーで潤い、これを活かすべくイスラム金融の振興を進める中東湾岸諸国、④オイルマネーの獲得も含め、経済を発展させるためにイスラム金融を振興する東南アジア諸国、⑤国際金融センターとしてイスラム金融に取り組む非イスラム諸国の5グループに分かれよう。以下では各グループの代表的な国におけるイスラム金融の軌跡を簡単に取り上げる。

2.4.1 金融のイスラム化を目指した国々（パキスタン）

このグループでは、パキスタン、イラン、スーダンが挙げられる。この3カ国は国内金融システム全体のイスラム化を行い、実質的に失敗した。金融システムの不備、経済事情との乖離、当時の政治情勢が不安定であったことなどがその要因である。代表的な例としてパキスタンのイスラム金

融を取り上げる。

パキスタンは1947年にイギリス支配下のインドから、ムスリム国家として独立した。独立直後から政治・経済・社会のイスラム化の取り組みを開始した。1973年に銀行の国有化が実施され、ジアー・ウル・ハック政権は1979年に銀行のイスラム化を開始した。1979年から1980年にかけて、数行の特別銀行と投資会社が銀行業務を PLS (Profit and Loss Sharing) モデルと呼ばれるイスラム銀行方式に転換した。続く1981年1月にはすべての国有銀行とその支店で PLS の取り扱いが開始された。その後、1985年央にはイスラム銀行化がすべて完了した。

しかしイスラム銀行の下で、銀行貸し出しの短期化、所得階層による格差拡大が進み、さらにイスラム銀行における脱税行為等の汚職も進み、パキスタン国民もイスラム銀行には消極的なスタンスであった。そもそも準備が整っていない段階で、急進的にイスラム金融化を図ったことが問題であった。適切なシャリアボードがなく、銀行職員などの知識不足や倫理観の欠如も目立った。加えて過渡的な措置として、実質的な利付貸付を認めるなどイスラム金融化は混乱をもたらすことにもなった。また1987年以降は財政赤字の増大、国際収支の悪化、インフレの亢進などパキスタン経済は深刻な状況に陥った。

結局、金融全般のイスラム化には失敗した。しかしその後、2000年代に入ってから、政府は改めてイスラム金融の強化に取り組んだ。現在ではイスラム金融と一般金融が並存し、一般金融が主流となっている。一方、イスラム金融部門は飛躍的に拡大している。また銀行セクターに留まらず、ノンバンクセクターとしてムダラバ会社、イスラム投資信託、タカフル(イスラム保険)などがイスラム金融の拡大に貢献している。政府は、これまで金融システムに参加出来なかった国民がイスラム金融によって銀行へのアクセスが開かれると考えており、特にイスラム金融で、貧しい人や女性などの金融システムへのアクセスが可能となることが期待されている。

2.4.2 イスラム金融と一般金融を区別しない国々（サウジアラビア）

このグループは政治的な理由から、敢えてイスラム金融と一般金融を区別せず、一般金融ないしはイスラム金融の存在を黙認している国々である。サウジアラビア、エジプト、ヨルダン、オマーンなどがこのグループに入る。中でも最大の市場規模を誇るサウジアラビアを取り上げる。

サウジアラビアはイスラム金融の規模は世界最大級であるが、イスラム金融に特化した制度等は設けられていない。すべての銀行は銀行法に基づいて免許を受けており、イスラム銀行法は存在しない。イスラム銀行は一般銀行と同じ枠で取り扱われるが、一般銀行もシャリアボードを設置し、イスラム金融を取り扱う。サウジアラビアにおいて制度上イスラム銀行が存在しないのには歴史的な経緯がある。

サウジアラビアはイスラム国家の盟主として、政治・経済もイスラムの教えに立脚している。このため国内では敢えてイスラム銀行を必要としないとの立場である。

サウジアラビアでは1928年以降、欧米銀行の進出が相次ぎ、金融システムの形成を担っていくことになった。このためサウジアラビアの金融システムは一般銀行をベースとしたものに作り上げられた。石油を輸出し、消費財・資本財等を輸入するという経済構造から、内外の金融取引を金融機関が支えることで経済が成り立つ。一般銀行を排除しては経済が廻らない状況にあった。

一方でサウジアラビアでは、シャリアを厳格に解釈するワッハーブ派が宗教界を握っており、王家はワッハーブ派と協力して王国の運営に当たらねばならなかった。ワッハーブ派は一般銀行を批判しており、現実の一般銀行の存在とワッハーブ派をどのように融合させるかが王政の課題であり、一般銀行の存在を表面化させない運営が求められた。

このため1952年には中央銀行に相当するサウジアラビア通貨庁（SAMA）が設立されたが、「銀行」という呼称ではなく、「通貨庁」という名称になったと言われる。1966年に公布された銀行法でも、利子に関する言及は

なく、銀行は利子を手数料などと読み替えて、実質的な一般金融を行った。

1975年以降、政府による銀行資本のサウジアラビア化が進められたが、金融システムの変更には至らなかった。1970年代後半には周辺諸国でイスラム銀行の設立が相次ぎ、サウジアラビアでも1980年代にはイスラム銀行設立の動きが出てきた。しかしイスラム銀行の新設を認めると、既存の銀行が非イスラムであることを認めることになり、宗教界からの批判を受け、金融システム自体が動揺する可能性が危惧された。1977年には、サウジアラビア第三代ファイサル国王の息子であるムハンマド王子が運営するファイサル・イスラム銀行がエジプトとスーダンで設立されたが、これは国内でのイスラム銀行の事業展開が認められず、国際金融資本化に進んだことによる。ファイサル・グループは後に前述のDMIグループとなり、スイスを拠点とし、同じく前述のサウジアラビア資本のダッラ・アル＝バラカ・グループはロンドンと、国外でのイスラム金融ビジネスの展開を進めた。1987年に設立が認められたサウジアラビアで最初のイスラム銀行であるラジヒー銀行（Al-Rajhi Bank）も一般銀行として承認し、事実上イスラム銀行として業務を運営するのを容認する方策を採用した。

このように政府は取り立ててイスラム金融を振興してこなかったが、サウジアラビアでもイスラム金融は拡大していった。多くの銀行が1990年代以降、イスラム金融への取り組みを本格化し、2000年代にかけて一般銀行でのイスラム金融業務は大きく成長した。国内最大の商業銀行である National Commercial Bank も全支店でイスラム金融の取り扱いを行うなど、一般銀行システムの中でのイスラム金融の提供が進んだ。またイスラム投資信託の販売が始まり、高い利回りが顧客を惹きつけ、急拡大を示した。

2.4.3 中東湾岸諸国（バハレーン）

産油国の中東湾岸諸国では、イスラム金融は2000年代に入り、急速に拡大した。原油価格の高騰により、巨額のオイルマネーが還流したことが背景である。また湾岸諸国では資本市場が未発達であり、銀行部門が金融の中心的役割を果たしている。

中東の金融センターと言えば、現在ではまずバハレーンが挙げられる。以前はレバノンのベイルートが中東の金融センターの中心的役割を果たしていたが、レバノンの内戦でそれが機能しなくなった。このため1975年にバハレーン通貨庁（現バハレーン中央銀行）は、オイルマネーの取り込みにより金融立国を目指すため、オフショア銀行（OBU: Offshore Banking Units）の創設を決定した。OBUが創設されて以降、海外の主要銀行が次々とバハレーンに参入し、第1次、第2次オイルブームを背景に、バハレーンが中東の金融センターとして発展することになった。

またバハレーンは、イスラム金融の振興も進めている。バハレーンの強みは、先行者利益とバハレーン中央銀行による発達した金融規制の枠組みである。バハレーン政府は、金融取引のなかでも特にイスラム金融、資産運用、保険といった今後大きな成長が見込まれる分野に焦点を絞って、中東湾岸諸国の金融センターの地位を確立することを目指した。バハレーンはイスラム金融センターとなることを目標にイスラム金融に関する法的規制等のインフラ整備を積極的に進めた。こうした背景には、原油収入に頼れない小さなバハレーン経済にとっては、金融業が重要な産業セクターになっているという事情もある。

バハレーンはイスラム金融と一般金融を並存させるとの基本方針に沿ってイスラム金融の制度整備に着手した。1980年代にはイスラム金融機関のオフショア進出を認めて外資系イスラム銀行などの誘致に注力した。またイスラム金融関連の国際機関の誘致にも積極的に取り組んだ。バハレーン中央銀行は金融政策運営手段としてスクークを定期的に発行するなど、国際的なスクーク市場の育成・拡大も図った。しかしバハレーンのイスラム金融シェアはそれほど高くはない。これは、バハレーンは一般銀行における中東湾岸諸国の金融センターとして、中東湾岸諸国で最大のオフショア銀行市場を有しているためである。このためバハレーンの金融市場においては一般銀行とイスラム銀行が共同してファイナンスを行うなど、一般銀行とイスラム銀行との関係は密接である。金融のイスラム化というよりは、

金融の一手段としてイスラム金融が伸びているというのがバハレーンの特徴であると言える。

2.4.4 東南アジア諸国（マレーシア）

マレーシア、インドネシアを中心とする東南アジア諸国では、オイルマネーを呼び込むことも念頭に、経済的な利益を考慮して、イスラム金融を一般金融よりも優遇して積極的なイスラム金融の振興を図ったのが特徴である。

中でも先行したのはマレーシアである。マレーシアでのイスラム金融の始まりは1983年3月に発効したイスラム銀行法（Islamic Banking Act 1983）である。同法を受けて同年7月に初めてのイスラム銀行として政府系のバンク・イスラム・マレーシアが設立された。これ以前にも前述した政府巡礼基金という貯蓄機関があったが、同基金は巡礼資金の貯蓄を目的としたもので、金融仲介を行う銀行ではない。

1983年には初のスクーク国債として政府投資証書（GIC）を発行するなどの動きはあったが、1990年代初頭まではイスラム金融の発展は限定されていた。

1993年にマレーシア中央銀行はイスラム銀行スキームである無利子銀行スキーム（IBS: Interest-free Banking Scheme）を導入した。IBSは一般銀行であってもライセンスを取得することでイスラム銀行業務への参入を認めるもので（いわゆるイスラミック・ウィンドウ形態）、これを受けて三大銀行であった Malayan Banking Bhd., Bank Bumiputra Malaysia Bhd., United Malayan Banking Corporation Bhd. がイスラム銀行業務を開始した。続く1994年にはイスラム金融のインターバンク市場も開設された。IBSは1998年12月にイスラム銀行スキーム（Islamic Banking Scheme）に名称が変更された。

2000年代に入り、2001年には、イスラム金融の育成を一層積極化し、金融部門の競争力強化を目的とした10ヵ年計画である「金融セクター・マスタープラン」と、同じく資本市場の育成を目的とした「資本市場マスター

プラン」を発表し、両プランにおいてイスラム金融育成の長期ビジョンを掲げた。

「金融セクター・マスタープラン」では2010年にイスラム金融の市場シェアを20%に引き上げることを目標に、金融機関の能力強化、金融インフラや規制の整備を進めた。また「資本市場マスタープラン」では、マレーシアをイスラム金融のハブ市場とすべく、イスラム金融商品やサービスの開発促進、会計・税・規制などのフレームワークの確立、イスラム資本市場専門家の育成、他国市場との戦略的提携の促進などが進められた。

2003年9月にはイスラム銀行間の競争を促す目的で、外資系銀行に対するイスラム銀行免許供与の計画が発表された。これを受けてクウェート、サウジアラビア、カタルの3カ国の銀行がマレーシア進出を決定した。クウェートの Kuwait Finance House は2006年2月に Kuwait Finance House (Malaysia) Bhd. を、つづいてサウジアラビアの Al-Rajhi Bank が2007年2月に Al-Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Bhd. を、そしてカタルの Qatar Islamic Bank が2007年3月に Asian Finance Bank (合併) を設立した。このようにマレーシアはイスラム金融で中東とアジアを繋ぐ役割も果たした。

また2005年には IBS 実施銀行に対してイスラム金融部門を分離してイスラム銀行を設立することを許可した。大手銀行は早速、イスラム銀行の設立を進め、RHB Islamic Bank Bhd., Hong Leong Islamic Bank Bhd., Commerce TIJARI Bank Bhd. などが相次いで開業した。

さらに同じく2005年にはイスラム銀行への外資出資比率上限が30%から49%に引き上げられた。これを受けてドバイ投資グループが Bank Islam Malaysia Bhd. に40%出資、ダール・アル=バラカ・グループが RHB Islamic Bank Bhd. に49%出資を行うなど、外国資本によるマレーシア進出が進んだ。

マレーシアはイスラム金融の国際的なハブ市場となることを目的として、2006年8月に、ラブアン国際オフショア金融センターに国際イスラム金融センター (MIFC: Malaysia International Islamic Financial Center) を設立

した。MIFCはイスラム金融に関する経験の蓄積を活かし、国際通貨でのイスラム金融商品やサービスを提供するセンターと位置付けられている。MIFCでは国際的なイスラム金融市場間の連携と協調を強化し、それによって中東、西アジア、北アフリカ間の貿易・投資関係を拡大させることが目指されている。MIFCに設立されたイスラム金融機関（イスラム銀行、オフショア銀行のイスラミック・ウィンドウ、タカフル事業者）はマレーシア国内のどこでも事業所を開設することができ、場所の如何を問わず、ラプアンで付与される税制上の特典を享受することができる。国際通貨建て取引で得た収益の課税免除、印紙税免除などの優遇措置も適用される。マレーシアの地場イスラム銀行もMIFCに国際通貨業務部門（ICBU: International Currency Business Units）を設立し、居住者、非居住者向けに国際通貨建てのイスラム銀行サービスを提供することが可能となった。

また通貨危機で中央銀行が金融引き締めを行った際、一般銀行から融資を受けた債務者は多大な影響を受けたのに対して、金利ではなく取引金額の一定割合を手数料として払うなどの方式でイスラム銀行から融資を受けた債務者は影響を受けなかった。これはイスラム銀行に対する信頼性を高め、イスラム金融シェアが上昇する要因ともなった。

なお同様の現象はインドネシアでも見られた。1997年に銀行危機時に相対的にイスラム銀行の影響が小さく、イスラム金融の有効性が着目された。また銀行の資金仲介機能の回復が不十分な中で、イスラム金融には新たな資金供給経路としての期待も寄せられた。インドネシアでは、マレーシアとは異なり、中小零細企業向けの貸し出しなど、イスラム金融には一般金融を補完する役割が期待されている。インドネシアの金融部門の発達は相対的に遅れており、イスラム金融に限らず、まずは金融部門全体の発展を図ることが重要になっている。

2.4.5 非イスラム国の国際金融センター（英国、シンガポール）

21世紀に入ると、ロンドン、シンガポール、香港、さらにルクセンブルクといった国際金融センターが相次いでイスラム金融に対して積極的な取

り組みを開始した。いずれもイスラムの国ではないこともあって、イスラム金融を優遇するのではなく、金融の一手段として、一般金融との公平性を確保する観点から、税制等のインフラ整備を進めた。ここではその代表例として、ロンドンとシンガポールの取り組みを概観する。

英国にはインドやパキスタンといった南アジア諸国からのムスリム移民が存在し、イスラム社会を形成している。このため英国の銀行もイスラム金融サービスを提供している。英国に居住するムスリムは所得水準で中流を上回る豊かな階層が多く、英国の銀行はこれら富裕ムスリム向けに住宅ローンなどのイスラム金融サービスを提供している。また中東湾岸諸国との関係で言えば、オイルマネーは歴史的にロンドン市場を通じて世界に投資される割合が大きく、金融面での英国と中東湾岸諸国との関係は深い。こうした背景から中東湾岸諸国の銀行も英国に進出している。中東からの英国進出はイスラム銀行への出資だけではなく、投資会社の設立など多方面で見られるものである。

英国は、「シティをイスラム金融の Gateway」とする方針を表明し、イスラム金融の取り扱いに関する制度の整備を進めた。その際、前述の通り、イスラム金融を特別扱いするのではなく、一般金融と同等の経済効果が可能となるように配慮するスタンスを示している。

具体的にどのような措置が取られてきたのか。各年度予算（Financial Act）で、税制面で一般金融に比べてイスラム金融が不利にならないような政策措置が実施された。こうした制度整備に加えて、2014年6月25日、英財務省はスクークの募集を開始した。5年債で発行額は2億ポンド（約340億円）。国有不動産の運用収益を金利とみなして投資家に分配し、ロンドン証券取引所に上場した。英国政府がスクーク国債を発行するということは、非イスラム先進国にスクークが広がり、また信用力の高いスクークの国際的な指標銘柄が誕生することを意味する。またシティは世界最大の国際金融センターであり、投資家層も厚く、スクークの売買が活発になり、スクーク流通市場の育成が進むのではないかと期待された。

なお、イスラム金融を取り扱う法律事務所やコンサルティング会社はロンドンに集中しており、中東湾岸諸国でもこれらロンドンのイスラム金融専門家に依頼するケースが多い。イスラム金融に関する人材といった点からもシティの存在は大きなものとなっている。

次に、シンガポールは、中東とアジアを繋ぐ金融センターとなるべくイスラム金融への取組みを進めている。すなわちオイルマネーで潤う中東資金がアジア投資を行う場合の受け皿となる戦略である。シンガポールにはムスリム人口は少なく、国内のリテール部門でイスラム金融の拡大を目指す状況にはない。

シンガポールは2004年頃からイスラム金融の育成に力を入れており、金融規制や税制を見直し、イスラム金融と一般金融との取り扱い上の差異を取り除く施策を展開している。基本的にはシティにおける施策と同様のものであり、税制の変更は各年の予算で対応した。

制度の整備に伴って、シンガポールでは地場大手銀行ならびに欧米銀行のシンガポール拠点によるイスラム金融の取り扱い、マレーシア、中東湾岸諸国の金融機関によるシンガポール進出の増加が見られた。またシンガポールでのイスラム投資ファンドの設定も相次いだ。なお、シンガポールも2009年1月に、非イスラム国として初のソブリン・スクークの発行枠（2億シンガポール・ドル）を設定した（発行体はシンガポール金融管理局：MAS）。

2.5 イスラム金融を考えるポイント

2.5.1 歴史から浮かび上がる3つの重要なポイント

こうしたイスラム金融の歴史を振り返った場合、以下の3点が重要なポイントとして指摘できよう。

- ①イスラム金融が勃興していく際には、既にイスラム銀行ではない一般銀行が行う一般金融が浸透していた。
- ②イスラム金融は宗教に基づくものであるため、宗教と政治の関係から、

イスラム金融に関する政策スタンス等が異なるという多様性を内在している。

- ③イスラム金融の拡大は、イスラム圏（中東）経済を支える原油価格に大きく左右される。

2.5.2 イスラム金融に内在する2つの特徴

これら3つのポイントに加え、イスラム金融に内在する特徴も捕まえておかないといけない。それは多様性とその裏側としての標準化の欠如、似たようなものとも言えるが曖昧性の2点である。

まず多様性であるが、イスラム金融はシャリヤに適合することが求められるが、シャリヤに適合するか否かは各金融機関等のシャリヤ委員会のイスラム法学者が判断する。このため判断によっては、シャリヤ適格性が分かれる結果ともなる。例えばマレーシアでシャリヤ適格が認められたイスラム金融スキームが、サウジアラビアではシャリヤ適格とは認められないケースも出てくる。すなわちイスラム金融には国際標準が存在しないことになり、これは宗教に基づく金融であることから不可避である反面、イスラム金融の拡大に当たっての最大の障害とも指摘される。

次に曖昧性であるが、これも同じくシャリヤの解釈に由来するもので、不可避なリスクであると言え、シャリヤ・リスクと呼ばれる。これが顕現化した事例として、スクークのデフォルトが挙げられる。近年、イスラム金融の中でもとりわけスクーク市場が急速に拡大した。スクークも一般債と同様にデフォルトが発生するが、スクークの場合、一般債とは異なるシャリヤ・リスクが存在する。

クウェート最大の投資会社である the Investment Dar（以下、Dar社）のスクーク（発行はSPC）がデフォルトを起こし、法的な解決が英国の裁判所に持ち込まれた。その際 Dar社は、当該取引はシャリヤ不適格であるため認められず、したがってデフォルトによる債務返済の必要性のないことを主張した。スクーク発行時にはシャリヤ適格として取引を始めたが、これを一転させて、そもそもシャリヤ不適格であったとシャリヤ適格

性の判断をひっくり返したのである。Dar 社による一種の法廷闘争戦術であるが、契約におけるシャリアと一般法（英国のコモン・ロー）との関係に関する裁判所の見解が注目されることになった。

同様の法廷闘争は、シャミル銀行事件（Beximco Pharmaceuticals vs. Shamil Bank of Bahrain & Others）など過去にも事例があったが、これまでの英国の裁判所の判決は、「シャリアは準拠法とはなりえない」という判断であった。しかし今回の Dar 社のケースでは、シャリアと一般法の関係には踏み込まず、元本の返済のみを決定し、利息分については決定を回避した。

スクークのデフォルトが発生した場合、裏付け資産の所有権がどうなっているか、担保となりえるか、他の債権者との優劣など、法的に未だ不明確な点は数多い。英国法を準拠法としていても、発行体である SPC の所在地、事業者の所在地など、複数の国に跨り、倒産法や担保法、あるいは登記などの整備状況も異なるために準拠法のみでの判断で全てが解決されるものではない。なお、2009年11月のドバイ・ショックで、ドバイのナキール社発行のスクークがデフォルトとなった際には、ドバイ側では収益が上がる時には配当をするのだから、払えなくなったら損失も負担するのが当然との意識があった。こうした意識もイスラム金融独特のものであると言えよう。

またスクークを発行形態別に見れば、アセットバック型とアセットベース型に大別されるが²⁾、アセットバック型が過半に上る。アセットバック型は資金調達者（オリジネーター）と発行体（通常は SPV）との間で真正な資産の売買を行うもので、対象資産の所有者は SPV となる。これに対してアセットベース型は通常の債券をイスラム債に作り替えたもので、資産を裏付けにはしているが、資金調達者の信用力に依拠している。現実問題としてはアセットベース型が好まれることが多く、また目論見書にはアセットバックなのか、アセットベースなのかが明記されていないケースも多い。スクークで発生したデフォルトの事例はアセットベース型のみと

も指摘される。

またアセットベース型では、そもそもシャリヤ適格に疑義が生じる。スクークのシャリヤ適格性に関するイスラム法学者の意見の相違が特に国境を越えたスクークの売買阻害要因として指摘され続けている。イスラム金融に関する統一的会計監査基準等を定める国際機関である AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) の基準によればシャリヤ不適格とされるスクークは2012年9月末の時点で全体の28%に上った。

シャリヤ不適格とされるスクークも、スクークとして発行され、スクークとして投資されている。イスラム金融は宗教に基づく金融であり、信者の宗教心を満足させるものであればよいとの極論もあり、イスラム金融は曖昧性を内在していると言えよう。

3. イスラム金融の現在

3.1 現在のイスラム金融市場

イスラム金融資産残高は約2兆ドルと推計されるが、未だ世界の金融資産残高の1%を占めるに過ぎない。ここ20年に亘り、2桁の成長を続けてきたイスラム金融は、2016年には約5%の成長と大きく減速した。

イスラム金融市場は、原油輸出国などを中心とした限られた市場に特化している。イスラム金融の場合、どこまでイスラム金融とするかの問題もあり、国際的に基準となるような統計はない。各機関や銀行・シンクタンク等が独自に集計して発表している。したがって使う資料によって結果は幾分異なるものの、中東湾岸諸国、アジアではマレーシアを筆頭にインドネシア、パキスタンが主なイスラム金融市場とされる。イスラム金融資産額は、中東湾岸諸国、マレーシア、イランで80%以上の世界シェアを占める。なお、このうちイランは、国内の金融すべてがイスラム金融であるとしているが、その実態はイスラム金融ではないと指摘されている。

イスラム金融減速の主因は、原油価格の下落が、コア市場の中東産油国

の経済成長を低下させ、歳出削減圧力がさらに成長期待を阻害する循環に陥ったことである。これまでの歴史でもイスラム金融の拡大は原油価格が上昇し、多額のオイルマネーが生まれた際に起きており、これとは逆の展開を辿ったことになる。

イスラム金融市場の中でも順調な拡大を見せてきたイスラム債券（スーク）市場はさらに大きな影響を受けている。スーク発行額は2013年に前年比で小幅に減少して以降、減少幅はさらに拡大し、2015年には前年比で約43%の急減を示した。

経済成長が低下した中東湾岸諸国の政府等が歳入の確保のためにスーク発行を増加させると期待されたが、これは裏切られ、2016年も引き続き低迷した。世界的な金融緩和による低金利あるいはマイナス金利を享受すべく、スークではなく一般債の発行が選好されたことによる。2016年にはサウジアラビア（175億ドル）、アブダビ（50億ドル）、カタル（90億ドル）の国債（国際債）が発行されたが、いずれも一般債であった。またバハレーンとオマーンがスークと一般債の両方を発行した。

イスラム金融の拡大が、原油価格や一般金融（一般債）の環境に大きく左右されるという、歴史から得たポイントが当てはまっていることが確認できる。

こうした中でもイスラム金融の拡大に向けた動きは着実に進んでいる。

中東湾岸諸国の投資家などは欧州の不動産投資を増加させており、その過半はイスラム金融をベースにしている。欧州、アフリカ、アジアなどではイスラム金融の導入や振興に向けた規制整備などが進んでいる。2015年にはドイツに初のイスラム銀行（KT Bank）が設立され、イランの3行がドイツに支店開設の予定を発表するなど欧州と中東との繋がりも進んでいる。アフリカではウガンダが銀行法改正でイスラム銀行システムを導入し、アジアではインド中央銀行が、宗教上の理由等から金融システムへのアクセスから除外されている人々向けにイスラム金融商品の導入を進める検討開始を提言した。

またスクーク市場を見れば、前述の通り、市場の成長は停滞しているが、いくつかの変化も見られ、今後もまた市場拡大に向かうことが期待される。具体的な例を挙げれば、インドネシアで、とりわけインフラ整備のファイナンスなどを目的にスクークの活用を積極化してきていること、アフリカ諸国を中心に、スクークの発行が台頭し始めていること、スクークが主要な債券指数に組み入れられたことなどである。

アフリカ諸国はインフラ整備、教育、医療等、経済発展に向けての資金需要が大きい。これらはシャリア適合性の高い分野でもある。そこでスクーク発行による資金調達志向されるようになってきている。コートジボアールとセネガルが2度目の起債、トーゴ共和国が初の起債を行い、総額12億4千万ドルのスクークが西アフリカ諸国証券取引所（Bourse Regionale des Valeurs Mobilieres）に上場された。またJPモルガンは主要な債券指数であるEMBI Global, GBI-EM Global, CEMBI Broad, JACIにスクークを組み入れた。スクークが指数に組み入れられたことは、機関投資家や投資ファンドなど、非ムスリム投資家のスクーク投資を促すことに繋がろう。

3.2 最近、拡大を見せ始めるイスラム金融部門

イスラム金融を、金融の2つの側面であるファイナンスと投資とに分けて、最近、拡大を見せ始めている姿を概観してみる。

3.2.1 ファイナンスとしてのイスラム金融

最近、拡大を見せ始めている部門として、ここではインフラファイナンスとクラウドファンディングを採り上げたい³⁾。

インフラファイナンスに関しては、国際的な動きが出ている。サウジアラビアのジェッダにあるイスラム開発銀行（IDB）は、インフラ投資専門ユニットとして、インドネシアとトルコの主導で、イスラム・インフラ投資銀行（IIIB: Islamic Investment Infrastructure Bank）の設立を計画している。インフラ整備の支援に加え、イスラム金融市場の発展促進も目指す。

IDB が最大10億ドル、インドネシア、トルコ、サウジアラビアがそれぞれ3億ドルを出資し、2017年に設立する予定である。IIBはインフラプロジェクトのファイナンスに必要な資金をスクークの発行により調達する方針であり、これには一般金融への依存度を低下させたいとの思惑もある。なお、イスラム圏においては、プロジェクトの規模によって、一般金融手段のみ、もしくはイスラム金融と一般金融手段の両方で必要な資金を確保する案件がまだ多い。

近年では、マレーシアやインドネシアをはじめ、アジア諸国においてインフラプロジェクトでのイスラム金融の活用事例が増えている。

インドネシア政府は、2016年8月にイスラム金融市場の成長支援に向けて、10年間のマスタープランを作成した。またインドネシア金融サービス庁は、インフラ分野の国営企業に対してスクークによる資金調達を求めており、スクーク発行を促進するために、規制緩和や税制優遇の措置を導入している。インドネシアは2009年に初めてスクーク国際債を発行したが、2016年にはスクーク国際債の発行残高で世界トップとなっている。インドネシアはインフラ整備のファイナンスとしてスクーク国債の発行を増加させている。交通省のプロジェクトをはじめ、2013年の8000億ルピアから、2014年1.5兆ルピア、2015年7.1兆ルピア、2016年には13.67兆ルピア（予定）へと急増させている。

またマレーシアではイスラム金融債権の証券化も始まっている。三菱東京UFJ銀行は、同国の金融機関が持つ自動車ローン債権をイスラム金融方式で証券化する認可を、マレーシアの金融当局から取得した（総額5000億円）。自動車ローンなどを持つ金融機関はその債権を使って資金調達が可能となる一方で、年金基金などの機関投資家のイスラム金融投資の対象が拡大することになる。

次にクラウドファンディングであるが、フィンテックを受けた動きが進んでいる。世界銀行によれば、およそ10億人のムスリムが銀行にアクセスしていない。また増加するムスリム人口は若く、電子機器に馴染んでもい

る。イスラミック・クラウドファンディングは、フィンテックにより、こうしたムスリムを金融に繋げる大きな機会となる。

2016年はイスラミック・クラウドファンディングの黎明期になったと言われる。これまでイスラミック・クラウドファンディングは知られてもいなかったが、2016年にイスラミック・クラウドファンディングの連盟が設立されるとともに、認知度が一挙に高まった。

2016年4月にはマレーシアで最初のイスラミック・フィンテック連合（IFT Alliance）が設立された。投資家と起業家を、フィンテックを使ってイスラム金融方式でマッチングさせるもので、8カ国・地域を跨り、8つのクラウドファンディング・プラットフォームを運営する。シンガポールをベースとしたイスラム不動産クラウドファンディング・プラットフォームのEthisCrowd.com、カタルのイスラミック・クラウドファンディング・プラットフォームのNarwiなどが成功を収めている。インドネシアで設立されたBlossom Financeは、マイクロファイナンスを提供するイスラミック・クラウドファンディングで、Bitcoinを使っている。

イスラミック・クラウドファンディングは、イスラム金融が抱えていた標準化の欠如や効率性という問題を、電子技術によって、容易く、俊敏に国境を越えてクリアしていく可能性を持っている。イスラム金融の標準化への動きは、イスラム・クラウドファンディングを大きく拡大させていくことになる一方、多くの国がイスラミック・クラウドファンディングの規制やガイドラインの策定を急いでいることは、イスラム金融の実際的な標準化を促すことになる。

3.2.2 投資対象としてのイスラム金融

投資対象としてもイスラム金融は着実に拡大している。特に注目されるのはイスラム・ファンドである。

イスラム・ファンドの大半は現地通貨建てで国内運用を行っており、ファンド数の約6割、運用資産額の約7割がマレーシアとサウジアラビアに集中している。マレーシアでは2016年11月で332のイスラム・ファンド

があり、資産残高は1161億リングに上る。2009年から2015年までに年平均で24%の増加となっており、世界全体での増加率の4%を大幅に上回っている。またインドネシアでは2015年末、インドネシア金融サービス庁がイスラム・ファンドによる外国資産保有比率の上限を15%から51~100%へと緩和した。国内の金融・資本市場が未成熟であるため、外国資産への投資を緩和することで、イスラム・ファンドの成長を促すことを目的としている。規制緩和を受けて、複数の運用会社がシャリア適格の外国資産を対象とした投資信託の組成を進めている。

近年、不動産投資信託（REIT）でもイスラム投資（I-REIT）が進んでいる。I-REITが上場している国は、マレーシア、シンガポール、南アフリカ、パキスタン、アラブ首長国連邦（ドバイ）、サウジアラビア、バハレーンの7カ国である。特に中東湾岸諸国では、原油価格の下落による経済成長の鈍化や財政赤字の拡大を背景として、不動産市場を活性化させるために、I-REITを含めたREIT市場の創設や制度の整備が急速に進んでいる。不動産を対象としたREITは元来、イスラム金融の対象としてシャリア適格性が高いものである。しかもI-REITと一般のREITで、法律上の仕組みが変わらないという利点もある。しかし歴史が浅いことから、ムスリム投資家の認知度や関心は必ずしも高くはない。関心の高まりとともに、I-REIT市場は今後、大きな拡大が見込まれる分野であると言える。

さらに最近では、イスラムETFも認定されている。ETFは従来、シャリアに適合するか否かが曖昧で、イスラム圏の投資家が投資を躊躇うことにも繋がっていた。しかし米運用会社のステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが金に投資するETF（SPDRゴールド・シェア）で、マレーシアでシャリア適格認定を受けた。同ETFは世界最大の金ETFで、ニューヨーク証券取引所、東京証券取引所にも上場している。伝統的にイスラム世界では金の現物取引が活発に行われており、さらにこれを機会にムスリム投資家もETFを運用資産に組み込むことが可能となった。これまでのイスラムETFの規模は限定的で、マレーシアで4銘柄、インドネ

シアでは1銘柄に過ぎない。今後の拡大が期待される分野である。

イスラム・ファンドにはいくつかの課題が指摘される。8割のイスラム・ファンドが個人投資家を対象にしており、機関投資家の数が少ないこと、イスラム・ファンドは小規模なファンドが多く（資産運用額は1000万ドル以下が約5割を占める）、機関投資家の投資基準を満たすイスラム・ファンドが限られていることなどが挙げられる。I-REIT、ETFなどの拡大は、イスラム投資家のポートフォリオの多様化を進め、イスラム投資を促進するものと期待される。今後の課題としては、中東やアジアを跨った、グローバルな投資を促していくことであろう。

また投資家サイドからもイスラム・ファンドを拡大する要因が指摘できる。アジア、中東、トルコや欧州諸国、アフリカなどでイスラム年金ファンドが成長を始めている。

マレーシアの年金ファンドであるEPF（Employees Provident Fund）は投資資産総額（2016年3月で1679億9千万ドル）のうち14.67%に相当する246億4千万ドルをイスラム投資に配分することを発表した。Simpanan Shariahとしてイスラム投資の選択肢を提供し、2017年初から開始する。またインドネシアでは、60歳以上の高齢人口が2050年には3倍となる。このためシャリア適格の年金基金を創設する一方、さらに保険会社やアセットマネジメント会社もシャリア適格の年金プランを創設したり、既存のファンドをシャリア適格に変更していくことを認める方針である。

イスラム・ファンドの成長のためには、機関投資家による投資を増やすことが課題となる。イスラム・ファンドでは機関投資家は資産残高の20%を占めるに過ぎないが、一般の投資ファンドでは70%に上る。イスラム年金ファンドは中間所得層の拡大に伴って、潜在的な成長性が期待され、イスラム・ファンドの成長を後押ししよう。

4. イスラム金融の今後

ICD-Thomson Reuters のレポートによれば、イスラム金融は、2020年に

かけて、全体で10%程度の拡大を続けるとみられる。分野毎に見ると、イスラム銀行資産が11~12%程度の増加が予想される一方で、スクーク市場の拡大は5%程度の拡大に留まる。これは、スクークの発行が一般債の発行環境に大きく左右されるとともに、発行に当たり発行体はスクークと一般債とで有利な方の発行を選択することによろう。したがって一般債市場とは離れて、スクークのみが発行を増加させていく状況は考え難い。イスラム保険も6%程度の拡大が見込まれる。一方でイスラム・ファンドは比較的高く8%程度での拡大が続くと予想される。フィンテックの進化、年金ファンドの参入など、投資対象としてのイスラム金融の拡大が相対的に期待されると言えよう。

ここでもうひとつ注目すべきことは、イスラム金融もハラル産業のひとつであるという位置づけである。ハラル産業は、食品を中心に、医薬品、化粧品、観光など、幅広い分野で拡大を見せ始めている。日系企業も、中小企業を含めて、イスラム市場の獲得を目指して、ハラル産業への取り組みを進めている。ハラル産業では、そのファイナンスも本来はイスラム金融にすべきであるとされる。しかし例えば日系企業などが日本でハラル食品等を製造する場合、日本におけるイスラム金融でのファイナンスは現実的に困難であるため、イスラム金融でのファイナンスを求められる状況には至っていない。しかし今後、さらにハラル産業が拡大を見せていくにつれて、そのファイナンスとしてイスラム金融への需要も増加していくことが考えられよう。

これまでイスラム金融拡大の最大の課題として、国際的な標準化が図れていない点が指摘されてきた。宗教に基づく金融である以上、その解釈によって異なってくるのは、イスラム金融の宿命であり、上から標準化を図ろうとしても不可能である。しかし一方で、ハラル産業ではシャリア適格性の認定が複数国で認められるようになってきている。フィンテックの進展等とも相まって、こうしたシャリア適格認定の相互承認がイスラム金融でも進んでいくことが期待される。すなわちイスラム金融においても、下

からの、現実的要請からの、実質的な標準化が進んでいくことである。

イスラム人口の拡大、イスラム諸国の経済成長に伴う中間所得層の増加、経済成長のためのインフラ整備、金融市場の育成など、経済成長に関連する行動に従って、並行的かつ連携的にイスラム金融は拡大していこう。これまでのような急速な成長ではなく、段階的に不断に成長していく発展を辿ろう。

非ムスリムにとっては、イスラム金融は代替投資手段としての位置付けは変わらない。しかしイスラム諸国、ムスリムにとっては、イスラム金融はシャリアに従うものであるが、シャリアにあまりにも拘泥するのではなく、シャリアに適った経済価値を提供する方向に進むべきであり、徐々にそうした方向に世界が動いてきている。イスラム金融でどのように一般金融の代わりを担っていくかではなく、シャリアの理念である効率的な価値の創造と富の分配にどう貢献していくかを考えるべきとの流れである。一般金融との競争ではなく、一般金融の代替ではなく、別のもんとしてイスラム金融を考えていく。これによって実質的にイスラム金融の標準化も進んでいこう。

注

- 1) 「イスラム」は「イスラーム」との表記が正確であるが、本稿では日本で一般に表記される「イスラム」とした。その他のアラビア語のカタカナ表記に関しても簡潔なものとした。
- 2) この他にも、ハイブリット型、プロジェクトバック型などが存在する。
- 3) イスラム金融の伝統的な領域とも言える中小企業金融やマイクロファイナンスでも、イスラム金融の拡大が期待されている。推計によれば、主に NGO や協同組合などの組織によって300社がイスラム・マイクロファイナンスを提供している。顧客はおよそ250万人で、その85%以上がバングラデシュ、インドネシア、パキスタン、スーダンの住民である。世界銀行によれば、イスラム・マイクロファイナンス機関は小さく、1500人に満たない顧客を有しているに過ぎない。またイスラム・マイクロファイナンスが世界のマイクロファイナンスに占めるシェアは1%に満たない。しかし世界の貧困人口の44%はムスリムが過半数を

占める国に集中しており、イスラム・マイクロファイナンスはイスラム銀行が顧客基盤を拡大するのに合わせて、2016～2018年には20%以上の2桁成長を記録すると見込まれる。

参 考 文 献

- Edited by Amer Al-Roubaie and Shafiq Alvi (2010), "ISLAMIC BANKING AND FINANCE, Critical Concepts in Economics, Volume I ~ IV" Routledge.
- EY, "World Islamic Banking Competitiveness Report 2016"
- ICD - Thomson Reuters, "Islamic Finance Development Report 2015"
- Islamic Finance News, "2017 Annual Guide"
- Islamic Financial Services Board, "Islamic Financial Services Industry Stability Report 2016"
- Thomson Reuters, "State of the Global Islamic Economy Report 2016/17"
- Zamir Iqbal and Abbas Mirakhor, Editors (2013), Economic Development and Islamic Finance "The World Bank
- イスラムビジネス法研究会／西村あさひ法律事務所編著「イスラーム圏ビジネスの法と実務」一般財団法人 経済産業調査会 (2014)
- 小杉泰・長岡慎介「イスラーム銀行」山川出版社 (2010)
- 櫻井秀子「イスラーム金融」新評論 (2008)
- 長岡慎介「現代イスラム金融論」名古屋大学出版会 (2011)
- 糠谷英輝「拡大するイスラーム金融」蒼天社出版 (2007)
- 糠谷英輝「世界を席卷するイスラム金融」かんき出版 (2007)
- 糠谷英輝「中東マネーとイスラム金融」同友館 (2008)
- 濱田美紀・福田安志編「世界に広がるイスラーム金融：中東からアジア、ヨーロッパへ」アジア経済研究所 (2010)
- 山口直彦「中東経済ハブ盛衰史」明石書店 (2013)