

アジアに広がるイスラム金融

武藤 幸治 *Koji Muto*

立命館アジア太平洋大学 アジア太平洋
マネジメント学部 教授
(財)国際貿易投資研究所 客員研究員

イスラム金融(注1)はアジアを中心にじわじわと市民の間に浸透している。第一次ブームが70年代半ばから80年代初期にかけての石油価格高騰を契機にしたものであったとすれば、今回のそれは97年の東南アジアの通貨経済危機を契機にしている。どちらの時期も欧米資本に支配された国際金融の呪縛から自らを解放しようとするベクトルが働いている点では共通する。石油危機時のそれは、石油収入を“勝ち取った”産油国政府が自らの手で、自ら編み出したメカニズムに基づいて資金を運用しようとした、政府主導による外への挑戦であった。そのためもあって、市民に根付くこともなく石油価格の下落とともに忘れ去られてしまった。まさにブームと呼ぶにふさわしかった。今回は金融自由化の名のもとに外資に市場を開放したところ、投機家に振り回されたあげくに金融危機のツケを回されたとする反省と反発がバネになっている。その意味では内向きの動きと捉えられる。

確かに70年代半ばから80年代半ばにかけて金利の回避を掲げるイスラム金融機関が雨後のタケノコのようにアジア各国に誕生し、多額の預金を集めてきた。たとえばエジプトではコーランの教えに則った投資事業に出資して、その利益を預金者に配当するとの触れ込みのイスラム投資会社なるものが多数誕生して、瞬く間に20億ドルの外貨を集めて話題になった。

10%を超える高配当が実は元本を分け合うネズミ講だったことが分かり、当局の手入れでこれまたたちまち消えてしまった出来事があった(注2)。この事件はイスラム金融の特徴を物語る。イスラムの目的に沿った事業に資金を運用し、金利に代わって預金者に利益配当することを看板に掲げれば多額の預金が集まること、もう一つは、証券市場が未発達のエジプト等の途上国で、有利子の貸付以外に資金を運用する道が閉ざされていることである。当時アラブ産油国を中心に誕生したイスラム金融機関は同じ課題に挑みながら成長してきている。それらは二つのタイプに分類される。

サウジアラビアの富豪カーメル氏が所有するダッラ・アルバラカ・グループは対外拡大型の典型例である。アラブ諸国はもとよりアジア・アフリカ、ヨーロッパにもその土地の銀行に出資するか投資会社を起こすなどして事業を拡大している。このほどバーレンにグループの統括会社を設立した。同グループ全体の経営実態は明らかにされないが、関連銀行数行の財務内容を見る限り良くない。イスラムの布教と貧者救済を事業の中心に据えているやにも思える。同じくサウジアラビア生まれで、ファイサル・イスラム銀行を運営するダール・アル・マール・イスラミー、イスラム諸国の政府が出資するイスラム開発銀行もこの分類に属する。

対照的なのがサウジアラビアの財閥アルラジ

ユヒー族が経営するアルラジュヒ金融投資会社である。地元を根を下ろして事業を拡大するが、外には出て行かない。収益性を重視して、いわゆるエクセレントカンパニーを目指している。グループの銀行部門は湾岸諸国の中では資産収益率（ROA）、株主資本収益率（ROE）、株主資本負債比率（DER）、配当率等で首位の座を確保している（注3）。同グループはもともと両替商で基盤を築いた歴史があり、今でも為替と貿易金融が稼ぎ頭になっているところに同行の特徴と限界がみられるのだが。

通貨危機とイスラム金融

東南アジアではマレーシアに最初のイスラム銀行（マレーシアイスラム銀行＝BMIB）が誕生した。第二次石油危機の直後である。地方のイスラム教徒の資金動員に成功し、着実に業績を伸ばしてきた。それを見習って通常の銀行にもイスラム口座を設けるところが増え、現在（2000年末）では47行がイスラム口座を開設している。ここでは97年の通貨危機がイスラム金融にどのような影響を及ぼしたかをみていきたい。その前に、マレーシアのイスラム銀行は一般の銀行と比べてパフォーマンスに違いがあるのだろうか。

イスラム経済学者が84～97年の期間について同行と商業銀行数行を比較した研究がある（注4）。彼らの結論だけをかいつまめば、過去14年間イスラム銀行の経営状況は確実に改善してきた。しかし、他の銀行と比較して収益率が高いわけではなくやっと追いついた程度である。その一方で、他行に比較して高い流動性を保ってきているし、リスク、ソルベンシーでは安定性が高いと判定している。ただし、それは自己資本比率が高いこと、運用先が政府債券購

入や短期融資にとどまっている結果であるとして、慎重さを経営の特徴と見て、もっと積極的に事業展開する余裕があると示唆して結んでいる。

ところが、慎重な経営が幸いし、通貨危機はたいした痛手を受けずに乗り切った。98年には高金利のため預金が一般銀行に流れたため、3.6%しか伸びなかったものの、99年以降再び2桁の伸びをみせ、収益も増やしている。さらに、通貨危機時に経営破たん陥った2つの銀行が統合してイスラム銀行として生まれ変わったことも象徴的出来事といえよう。そして99年、マレーシアイスラム銀行はスリランカに合併銀行を設立して、海外活動に乗り出した。

マレーシア中央銀行2000年年次報告によると（注5）、同国には全面的なイスラム銀行2行と事業の一部としてイスラム的な資金調達、運用を行う銀行、金融会社が47あり、総預金残高は同国の全市中銀行の預金残高の7.4%、融資残高は5.3%を占めている。政府、中銀は2010年には預金および融資面でマレーシア全体の20%を目標に掲げてイスラム金融の育成を続けていく方針を示しているが、この趨勢で行けば目標達成も難しくないと思われる。

一方、資金運用であるが、貸付（loan including trade bills）が最も多く全体の44%を占める。次いで国内証券・債券購入で27%を占め、国債や公債が含まれる。その後に他の国内金融機関への預け入れ19%が続く。イスラム金融の本来の機能である事業投資は4.4%に過ぎない。貸付の中では不動産や住宅金融が最大項目である。ここでは銀行が購入してリースの形式をとる方法や割賦販売など、利子に代わる貸付収入を得る方法がとられている。次に多いのが消費者金融で、そのほとんどが輸送機械

の割賦販売による収入である。また中銀報告によると、全イスラム金融機関の税引利益は53億4,500万リンギ（前年は35億5,300万リンギ）、資産収益率は1.1%、株主資本収益率は21.2%といずれも前年より改善している。不良債権額が貸付の8.2%から7.0%へ減ったことも経営改善に貢献している。

マレーシア中央銀行は将来的にクアラルンプールを世界のイスラム金融のハブにする狙いをもっており、インフラ整備に熱心である。イスラム金融機関同士の取引を活発にするためのイスラミック・インターバンクマネーマーケット開設もその一環である。また、この市場での取引は活発とはいえない。これはムダラバ金融（注6）を流動資産に組み込まないため、中銀の流動性重視の意向を反映してムダラバ証券購入を当面差し控えたためでもある。

マレーシア以外にもフィリピン、タイ、ブルネイにもイスラム銀行はできており、最大のイスラム教徒を有しながらイスラム銀行が認められなかったインドネシアにも91年についに誕生した。通貨インフレに悩まされるこの国にあって、新イスラム銀行（ムアマラート銀行という）は融資先の利益に応じた配当しか要求しなかったため、多くの中小企業の信頼を集めてにわかに注目されだした。Asiaweekはムアマラート銀行から融資を受けた個人企業家が「この銀行から融資を受けてよかった。通貨危機の後、周りの人がどんどん事業を畳んで行く中で上手くやってこられた。同行は利子を取るのではなくパートナーのようなものだから」と喜んでいるエピソードを伝えている。通貨・金融危機を挟む1997年から99年にかけての2年間にインドネシア国内のイスラムバンキング資産は90%（ドルベースで）急増した（注7）。現在、政府系

の銀行を含めイスラム金融を取り入れた金融機関が4行、国内支店数は99年末の37から2000年末には119に増えている（注8）。アチェにはさらに11行開店計画中といわれる。また市中銀行総資産の1%以下に過ぎないが、着実に成長しているのも事実である。

資金運用先の拡大が課題

今や世界50カ国に150に上るイスラム金融機関が存在し、取り扱う資金量は1,700億ドルに上るといわれる（注9）。確かに金利を嫌ってこれまで銀行預金をしなかったイスラム教徒の資金動員には成功している。課題は資金調達にあるのではなく、いかにイスラムの教義（シャリーア）に違反しない運用で安定した経営を続け、かつ有利子銀行等と競争できる利益を確保できるかにある。これまでは金融機関が個別に取り組んできた結果が政府債券の購入、割賦販売、リース業、さらには「手数料」収入である。イスラムが本来勤める共同出資に対しては、事業経営ノウハウはもとよりリスクマネジメントも難しく、危なくて踏み込めない。従って学者からはきわめて固定利子に近いと判定されている政府債券購入などで安定利益をあげるざるをえないのである。

こうした閉鎖状態にも一つの方向性が見え始めてきた。1行あるいは1国だけでは限界があるので、イスラム金融機関の国際的なネットワークを作ろうというのである。イスラム諸国政府、金融機関が音頭をとって、銀行間取引市場の開設、銀行・投資会社の会計基準の標準化、国際証券市場を対象にしたイスラムファンドの設定などが進められている。ニューヨークとロンドン証券取引所ではイスラム・マーケット・インデクスが発表されている。市場に上場され

ている企業のうちイスラムの主旨に沿った事業を行う企業を選定して、その株価を指標化したものである。これを組み込んだイスラム投資ファンドを扱う証券会社もあり、投資家のベンチマークになっている。しかし問題がないわけではない。ニューヨーク市場のイスラム・マーケット・インデックスは昨年夏マイクロソフト社をはずしたため、インデックスは15%近く値下がりした。同社の収入の9%が利子収入で「イスラム企業」として認定される範囲5%を超えたと判断されたからである(注10)。もっともイスラム法学者は利子収入を全く認めない厳しい解釈をする者が多いことを思えば、この5%ルールも国際金融市場に入り込もうとするイスラム投資家の意欲の表れと受け止めるべきであろう。

投資ファンドそのものがギャンブルに相当するから認められないとか、債務を抱えている企業には利子支払いが生じるので投資対象にならないとか、アルコール、豚肉を扱う企業に投資できない、ユダヤ系企業に投資できないなど、厳しい自己規制を主張するイスラム法学者の声は依然根強い。しかも学者の見解は統一的でない。資金運用解釈に統一ルールをつくる動きがある。イスラム金融・投資機関の会計基準づくりも同時に進められている。ネズミ講的な運用は極端としても、資金運用が透明性に欠けると指摘されることがしばしばある。これに応じてイスラム金融機関が共同で設立したイスラム金融会計・監査基準協会(AAOIFI、本部バーレン)がIMFの支援を受けながら統一基準づくりに取り組んでいる。

イスラムの保険も根づく

もう一つ忘れてならないのはタカフル

(Takaful)と呼ばれるイスラム保険制度の発展である。私どもにはイスラム銀行以上に馴染みがないが、実はアジアにあってはよりポピュラーな制度である。神から授かった人の命を利益事業の対象にすることはイスラムの教義に悖るとして、生命保険は禁止されてきた。また損害保険についても将来の不確実性をもとに契約を結んではならないとして、制限が加えられてきた。その一方で不幸に見舞われた家族隣人を支援することはイスラム教徒の義務でもあり、相互扶助はインフォーマルな形ではあったが機能してきた。これを組織化してより多くのイスラム教徒をカバーし、災難に対処しようとして生まれたのがタカフルである。

現在のような組織は80年代に入ってマレーシアで誕生した。通常の損害保険に類似する一般タカフルと生命保険に相当する家族タカフルからなり、後者はプレミアムと運用(イスラム的)利益の一定比率が保険受取人に支払われるほか、被保険者が満期まで生存した場合にも掛け金の98~80%と運用益を合わせて受け取れること、掛け金の一部が貧者への寄付金として留保されていることが、一般の生命保険と大きく異なる。これがモデルになってインドネシア、シンガポール、ブルネイに広がり、さらにパングラデシュ、インド、中東へと西に広がっている。マレーシア、シンガポール、インドネシアでも保険料収入は年々2桁で伸びており、西欧の保険会社も関心を寄せている。ASEAN諸国はイスラム再保険機構を設立、事業の拡充を図っている。

結び

イスラム金融に関しても、なんとか国際金融市場で認可されてグローバル化の波に

乗ろうとする動きだけが伝わってくるが、イスラムが本来目指すところだろうか。

金利の禁止は弱者の救済に主眼があった。浪費、贅沢に対してイスラムは厳しい目を向ける。利潤の追求が信者の目的であってはならないとコーランは繰り返し警告する。崩れゆくイスラム共同体（ウンマ）を再興するには、教育、医療施設が必要であるとされる。そして何より職を与えなければならない。

マレーシアの北西部の漁村ではイスラム基金を使って漁民に協同組合を結成させ、漁船、冷凍施設、流通ルート確立を指導するパイロット計画がしばらく前から実施されている。巡礼者の積立基金でプランテーションや農産加工工場を興して多数のイスラム教徒を雇用しているケースもある。また、イスラム金融機関は地元起業家のベンチャーにも関心を寄せている。インドではこうした資金で事業化に成功した例もいくつか聞かれる。

村おこしを目的とするマイクロ・クレジット、あるいは既存の枠組みにとらわれない新たな発想をもつ若者を育成するベンチャーキャピタル支援などがイスラム金融本来の目的にふさわしい運用先ではなかろうか。

(注1) 貸付利子に代わって政府債券、投資信託、割賦販売、リースなどであげた収益を預金者には預金利子に代わる配当として還元する。

(注2) 当局の発表ではネズミ講がほとんどで、無許可営業も閉鎖の理由としているが、実態は不明。国営銀行を凌ぐほどの外貨預金が集まったので危機感を感じ取った政府が強引に閉鎖に踏み切ったとする見方もある。

(注3) AlRajhi Banking & Investment Corp. Annual Report 1999.

(注4) Adus Samad and Kabir Hasan, The Performance of Malaysian Islamic Banking During 1984-1997: An Exploratory Study, International Journal of Islamic Financial Services, Vol1, No.3, Oct-Dec. 1999

(注5) Bank Negara Malaysia (マレーシア中央銀行) Annual Report 2000 (インターネット版)

(注6) ムダラバ (Mudaraba) 証券とはイスラム企業の発行する株式、債券を組み込んだ投資信託の一種

(注7) Asiaweek インターネット版 (July 21, 2000)

(注8) インドネシア中央銀行2000年次報告書

(注9) 今年2月にクアラルンプールで開かれたイスラム金融機関国際会議におけるタイム・マレーシア蔵相の発言。

(注10) ファイナンシャルタイムズ (October 27, 2000)