

イスラム金融の現状について

目次

- I. はじめに
- II. イスラム金融の概要
- III. 拡大するイスラム金融
- IV. シャリア適格投資について
- V. 終わりに

海外アセットマネジメント事業部 海外受託グループ
担当課長 西川 健司

I. はじめに

2000年代後半に BRICs(ブラジル、ロシア、インド、中国)をはじめとする新興国が力強い成長を続けていた頃、原油価格高騰を受けて中東地域の産油国を中心にオイルマネーを原資とするソブリン・ウェルス・ファンドの存在感が世界の金融市場で急速に大きくなった。これら中東諸国の多くがイスラム圏に属していたことも影響してイスラム教の教義にもとづいた「イスラム金融」への関心が俄かに高まった。

その後、新興国経済の停滞に伴って原油価格が下落したこともあり、往時に比べれば関心はやや後退した感は否めないものの、中東やアジアなどのイスラム圏の国々はもとより、欧米諸国の金融機関がイスラムマネー取り込みを目指して商品・サービスの提供を行うなど、イスラム金融は着実に世界の金融市場に浸透している。

本稿ではイスラム金融の概要や市場規模について触れた後、イスラム教の教義にもとづいた証券運用ビジネスの現状を株式投資の観点から整理する。

なお、イスラム金融に対して、日本や欧米各国で広く普及し、我々が日々利用している一般の金融サービスは「Conventional Finance=伝統的金融」と呼ばれ、イスラム金融とは区別される。

※イスラム金融はイスラム教の教義をベースにした金融取引である。イスラム教にはいくつかの宗派があること、また国や地域によって教義の解釈が異なる場合があることから、本稿の内容がすべてのイスラム金融に当てはまるとは限らないことに留意願いたい。

Ⅱ. イスラム金融の概要

1. イスラム金融とは?

イスラム金融を一言で表現するとすれば「イスラムの教義に則した金融」ということになる。イスラム教における規範や法を意味するアラビア語に「シャリア」という言葉があるが、これを用いれば「シャリアに則した金融」あるいは「シャリア適格金融(シャリア・コンプライアント)」と言い換えることができる。

シャリアはイスラム教の聖典であるコーランと預言者ムハンマドの言行であるスンナを主要な法源とし、イスラム国家の運営からイスラム教徒(以下、ムスリム)個人の行為に至るまでを広くカバーするもので、一般的には「人の生き方を示す道」と理解されている。

イスラム金融では、シャリアに則した行為を要求されることから、我々が日常的に接している伝統的金融で当たり前のように行われていることが許容されないこともある。代表的なものとしては資金の貸し借りに伴って発生する「利子」は伝統的金融ではごく当たり前のよう^に借主から貸主に支払われるが、イスラム金融においては「利子」という概念そのものが許容されていないことから、利子の受け渡しを伴わない形態での金融取引が構築されている。

2. イスラム金融の主要原則

前述したようにイスラム金融ではシャリアに則した行動が求められるが故に、伝統的金融で許容されている概念や慣習の一部が禁止・排除されている。

イスラム金融の主要原則としては以下のようなものが挙げられる。

(1) 利子の授受の禁止

イスラム金融において貨幣は単に交換の手段であり、価値保存としての手段以上の意味を持たない。資金の貸し借りに伴って利子を受け取ることは、搾取的な不労所得として禁じられている。

(2) 投機的取引の禁止

シャリアは果実(リターン)を生み出す手段として投機的行為や賭博的行為を用いることを禁じている。

(3) 不確実な取引の禁止

シャリアは価格や数量など条件が不確実な取引は、当事者間に不公平をもたらしかねないもの、詐欺的要素を含みかねないものとして禁じている。

(4) 禁避的行為の禁止

シャリアはムスリムが豚肉、アルコール、タバコ、武器、猥褻物^{わいせつ}など特定の禁制品を利用、取引することを禁じている。

イスラム金融においては上記に掲げた原則を守ることが必要とされているため後述する「ムラバハ」など利子の授受を回避するスキームが構築されている。またシャリアにおいて禁制品とされている豚肉やアルコール、タバコなどを製造する企業への投融資は出来ないほか、こうした商品を提供するホテルやレストランなどのサービス業にも投融資ができないとされる。

3. イスラム金融における金融取引の形態

利子の授受を禁じるシャリアの原則を守るべく、イスラム金融では主として以下のようなマージンや配当など、利子に代わる概念を用いたスキームが利用されている。

(1) ムラバハ

「ムラバハ」とは銀行が顧客に代わって商品を購入し、購入価格に銀行が受け取るマージンを上乗せして顧客に売却するものであり、伝統的金融における割賦販売に類似したスキームである。マージンを上乗せすることによって、銀行は「利子」を受け取らないかたちで利益を獲得することが出来るのである。

ムラバハは個人が自動車を購入する場合や、企業が設備機械や原材料を購入する場合などに用いられており、イスラム金融では最も一般的なスキームである。

当スキームは契約時点で実物資産が存在することが前提となっている。

図表 1：ムラバハの概念図



出所：三菱UFJ信託銀行作成

(2) イスティスナ

「イスティスナ」は(1)のムラバハの変形である。ムラバハが契約時点で実物資産が存在していることが前提となっているのに対し、イスティスナは新築住宅の取得やプラント設備のように、これから建設するため契約時点では実物資産が存在しない場合に用いられるスキームである。

図表 2：イスティスナの概念図

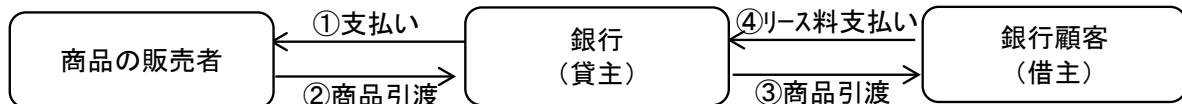


出所：三菱UFJ信託銀行作成

(3) イジャラ

「イジャラ」は伝統的金融におけるリースと類似したスキームである。銀行は建物や機械設備などの商品を購入・所有し顧客にリースする。銀行は商品の購入代金を上回るようにリース料を設定し、一定期間にわたって顧客からリース料を受け取る。リース料金と購入代金の差額が銀行の利益となる。

図表3：イジャラ概念図

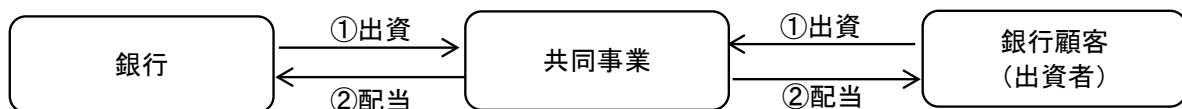


出所：三菱UFJ信託銀行作成

(4) ムシャラカ

「ムシャラカ」は伝統的金融における共同出資に類似したスキームである。銀行と顧客(出資者)が資金を出し合って共同事業の経営を行い、事業によって得た収益を銀行と顧客があらかじめ定めた比率に応じて配当として配分する。銀行と顧客(出資者)双方が共同事業の経営に参加することができる。

図表4：ムシャラカ概念図

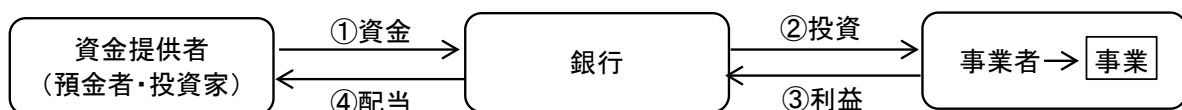


出所：三菱UFJ信託銀行作成

(5) ムダラバ

「ムダラバ」は銀行が顧客(預金者・投資家)から集めた資金を事業者に投資し、事業者はその資金を自らの事業に投下する。事業から得られた利益は事業者、銀行、顧客(預金者・投資家)で予め決めた割合に応じて配当として配分される。ムシャラカとは異なり、ムダラバでは資金提供者も銀行も事業経営に参加しない。

図表5：ムダラバ概念図



出所：三菱UFJ信託銀行作成

4. 金融商品への応用

イスラム金融では、前述した金融スキームをベースに預金や貸付などの金融商品が組成されるほか、「スクーク¹」とよばれるイスラム債券や「タカフル²」とよばれるイスラム保険などの金融商品が開発されてきた。伝統的金融における債券は利子の支払いが発生する点で、また保険商品は事故や病気などいつ起きかわからない事象を金融取引の対象とし、少額の保険料で多額の保険金を獲得する可能性があることから不確実性、投機性を伴う点でシャリヤに反するものとみなされていたのである。

なお「株式」における配当などの株主還元は利子の概念を伴わないことから特別なスキームは不要である。「株式」の観点で重要なのは、株式を発行する企業が営んでいる事業がシャリヤ適格であるか、株式を発行している企業が過度にレバレッジをかけていないか、といった点である。この点については後節で改めて説明したい。

5. シャリヤ委員会の設置

イスラム金融を手掛ける金融機関が提供する金融商品やサービスがシャリヤ適格であるかを判断するのがシャリヤ委員会である。シャリヤ委員会は各金融機関に設置され、金融や経済の知識が豊富なイスラム法学者が委員に就任することが一般的である。地域・国などによって違いはあるものの、概ね3名以上の委員で構成されることが多いようである。イスラム金融への参入が増えるに連れてシャリヤ委員への需要は増える一方で人材供給が追い付かず、一人で複数の金融機関のシャリヤ委員会のメンバーを兼任しているケースもある。金融機関が自前のシャリヤ委員会を持たずに、コンサルタント会社にアウトソースすることもある。

地域・国や宗派などの違いからシャリヤ適性の判断基準が異なる結果、あるイスラム法学者がシャリヤ適格と判断した商品・サービスが別のシャリヤ法学者によってはシャリヤ非適格とされる場合もある。また、以前はシャリヤ適格と判断された商品・サービスが、後に解釈の変更によってシャリヤ非適格となる場合もあるなど、判断基準は必ずしも普遍的といえないのが実態である。

こうした問題を解消するべく、イスラム金融サービス委員会 (Islamic Financial Services Board、IFSB) やイスラム金融機関会計監査機構 (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution、AAOIFI) などの国際機関が、商品・サービスに係るガイドラインや会計基準などについて順次グローバル・スタンダードの策定を進めている。

¹ 利子が禁じられているイスラム金融において、スクークは資金提供者による資金需要者への投資という形式が取られ、裏付資産となる資産や事業から生じるキャッシュフローが配当として支払われる。

² 保険契約に伴う不確実性や投機性を排除するために、「保険金」は「寄付」と読み替えられ、保険料と保険金の金額倍率を低く抑えて貯蓄性を高めるなどの工夫がなされている。

Ⅲ. 拡大するイスラム金融

1. イスラム金融はだれのものか

イスラム金融はその名称ゆえにイスラム圏の金融機関やムスリムのみが参加されることを許された経済活動という印象が持たれがちであるが、これは事実ではない。当然ながらイスラム圏の金融機関がムスリム顧客を対象に商品・サービスを提供しているケースが一般的ではあるが、欧米の伝統的金融機関がイスラム金融に参加して商品・サービスを提供するケースもあれば、非ムスリムがイスラム金融の商品・サービスを利用することもある。反対にイスラム圏の金融機関が伝統的金融サービスの枠組みで商品・サービスを提供することもあるれば、ムスリムが伝統的金融の商品・サービスを利用することもあるなど、相互に乗り入れが行われている。

2. イスラム金融の市場規模

イスラム金融の規模については各種研究機関や団体が独自の調査結果を公表している。Islamic Financial Services Board (IFSB) のレポート (Islamic Financial Services Industry Stability Report 2016) によれば世界のイスラム金融の市場規模は 2015 年に 1 兆 9000 億ドル程度 (200 兆円) に達したとされている。

図表 6 : イスラム金融セグメント別内訳 (2015 年、単位 : 10 億米ドル)

	イスラム銀行 ^{※2}	イスラム債券 ^{※3} (スクーク)	イスラムファンド ^{※4}	イスラム保険 ^{※5} (タカフル)	合計
アジア	209	175	23	5	412
中東・北アフリカ	1,207	113	32	17	1,369
GCC ^{※1}	599	104	31	10	744
中東・北アフリカ (除くGCC)	608	9	1	7	625
サハラ以南のアフリカ	24	1	1	1	27
上記以外	57	2	15	-	74
合計	1,497	291	71	23	1,882

※1 GCC

Gulf Cooperation Council (湾岸協力理事会) の略称。サウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、バーレーン、オマーン、カタール、クウェートが加盟。

※2 イスラム銀行

イスラム専門銀行(イスラム銀行業務に特化)とイスラム兼業銀行(伝統的金融機関の一部がイスラム銀行業務を手掛ける)の資産の合計。

※3 イスラム債券(スクーク)

数値は発行残高。

※4 イスラムファンド

株式やスクーク等のシャリア適格資産を組み込んだ投資信託などの残高。

※5 イスラム保険(タカフル)

数値は保険料。

出所：Islamic Financial Services Board のデータをもとに三菱 UFJ 信託銀行作成

図表6に示すとおり、地域別にみるとムスリム人口の多いアジアと中東・北アフリカにイスラム金融資産が集中しており、特にイスラム債券やイスラムファンドといった資本市場関連資産はアジアとGCCに偏っている。また資産種類別ではイスラム金融資産の4分の3程度をイスラム銀行が占めている。

図表7：ムスリム人口の地域別分布（2009年）

地域	ムスリム人口 (億人)	人口全体に占める ムスリムの比率	世界のムスリム人口 に占める比率
アジア	9.73	24.1%	61.9%
中東・北アフリカ	3.15	91.2%	20.1%
サハラ以南のアフリカ	2.41	30.1%	15.3%
その他の地域	0.43	2.6%	2.7%
世界合計	15.71	22.9%	100.0%

出所：Pew Research Center のデータをもとに三菱 UFJ 信託銀行作成

同レポートによればイスラム銀行の資産は2015年に前年比1.4%の増加、イスラム保険(タカフル)は同8.4%の増加を記録する一方、イスラム債券(スクーク)は前年比1.4%の縮小、イスラムファンドは同6.3%の縮小となっている。イスラム金融は過去数年にわたって年率15%を上回るペースで成長していたとの調査結果もあり、これに比較すると足元では成長にブレーキがかかった感は否めない。2015年に成長が鈍化した理由としては、イスラム金融の普及している国々、たとえばマレーシア、インドネシア、トルコなどの通貨が米ドルに対して大きく下落したために米ドル換算する際に減価したことが挙げられるほか、イスラム債券(スクーク)市場における新規発行が振るわなかったこと、世界的に株式市場が下落したことなどが挙げられる。

参考までに同期間の伝統的金融の規模の変化をみると、上位1,000銀行の資産は前年比0.6%の増加、債券は同1.3%の縮小、保険は2%の増加となっている。

3. 今後も拡大が見込まれるイスラム金融

過去数年間にわたって年率 15%を上回るペースで拡大してきたイスラム金融であるが、資産の規模からみれば伝統的金融資産のわずか1%程度に過ぎないものとみられている。ムスリム人口が世界全体の4分の1近くを占めていることを踏まえれば、依然として伸びしろは大きいものと考ええる。

非ムスリムによるイスラム金融の利用も成長の原動力となろう。昨年12月には中国の不動産開発企業であるカントリー・ガーデンが中国企業として初めてとなるイスラム債券の発行に踏み切った。同債券はマレーシアにおいて発行され、調達した資金はマレーシアの不動産開発等に投資する予定であるが、こうした動きもイスラム金融市場の拡大を後押しするものと期待される。

IV. シャリア適格投資について

本節ではイスラム金融における証券運用＝シャリア適格投資について、株式運用の観点から整理する。

1. シャリア適格投資の特徴

ここまでみてきたとおりイスラム金融においてはシャリア原則に適合していることが求められる。それは株式をはじめとする証券投資においても同様である。

イスラム金融の枠組みのなかで株式投資を行う場合には、投資対象とする株式を発行している企業の業務内容など属性が問題となる。すなわち本稿のII-2で触れたイスラム金融の主要原則に反する企業への投資は行わないことが基本となる。この観点からいえば、利子を扱う伝統的金融機関やアルコール関連企業、タバコ関連企業などシャリア適格でない企業の株式を投資対象とすることはできない。

2. シャリア適格投資に対する需要

シャリア適格投資に対する需要は主に GCC を中心とする中東諸国ならびにマレーシアを筆頭に ASEAN 地域で根強い。

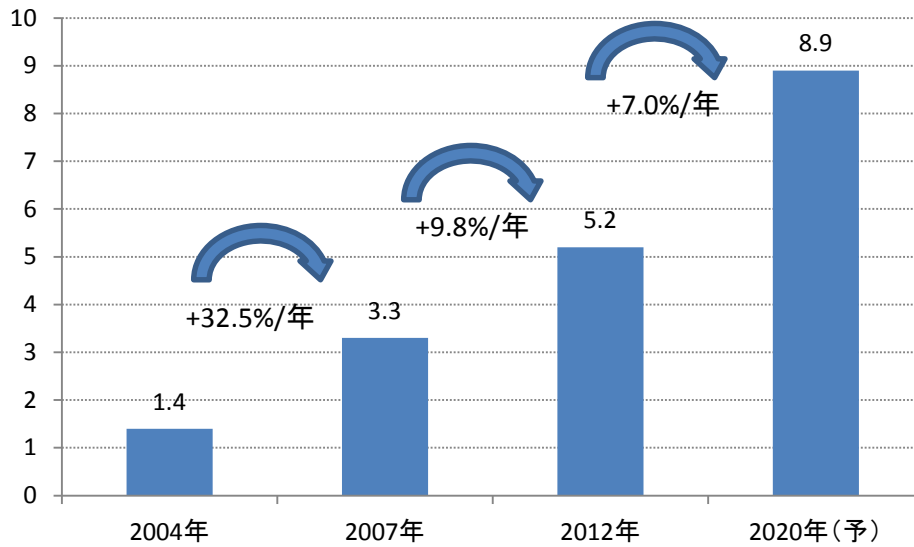
GCC においては図表 8 に掲げるソブリン・ウェルス・ファンド(SWFs)の存在感が大きい。彼らは自前で、あるいは外部の運用機関に委託するかたちで世界の株式市場を対象に投資を増やしている。SWFs のすべてがシャリア投資を必須要件としているわけではないが今後も SWFs の拡大が期待されるなか、シャリア適格投資商品をメニューに加えて多様なニーズに応えられる体制を敷いておくことで、ビジネスチャンスに繋がたいとする運用会社は少なくない。

図表 8 : 中東地域の主要なソブリン・ウェルス・ファンド

国	名称	資産額 (10億ドル)	設立年	原資
UAE アブダビ	Abu Dhabi Investment Authority (アブダビ投資庁)	792	1976	原油
サウジアラビア	SAMA Foreign Holdings (サウジアラビア通貨庁)	598	1952	原油
クウェート	Kuwait Investment Authority (クウェート投資庁)	592	1953	原油
カタール	Qatar Investment Authority (カタール投資庁)	256	2005	原油・ガス
UAE ドバイ	Investment Corporation of Dubai	196	2006	非コモディティ
サウジアラビア	Public Investment Fund	160	2008	原油
UAE アブダビ	Abu Dhabi Investment Council	110	2007	原油

出所 : Sovereign Wealth Fund Institute (2016年6月更新)

図表9：世界のソブリン・ウェルス・ファンドの資産額（単位：兆米ドル）

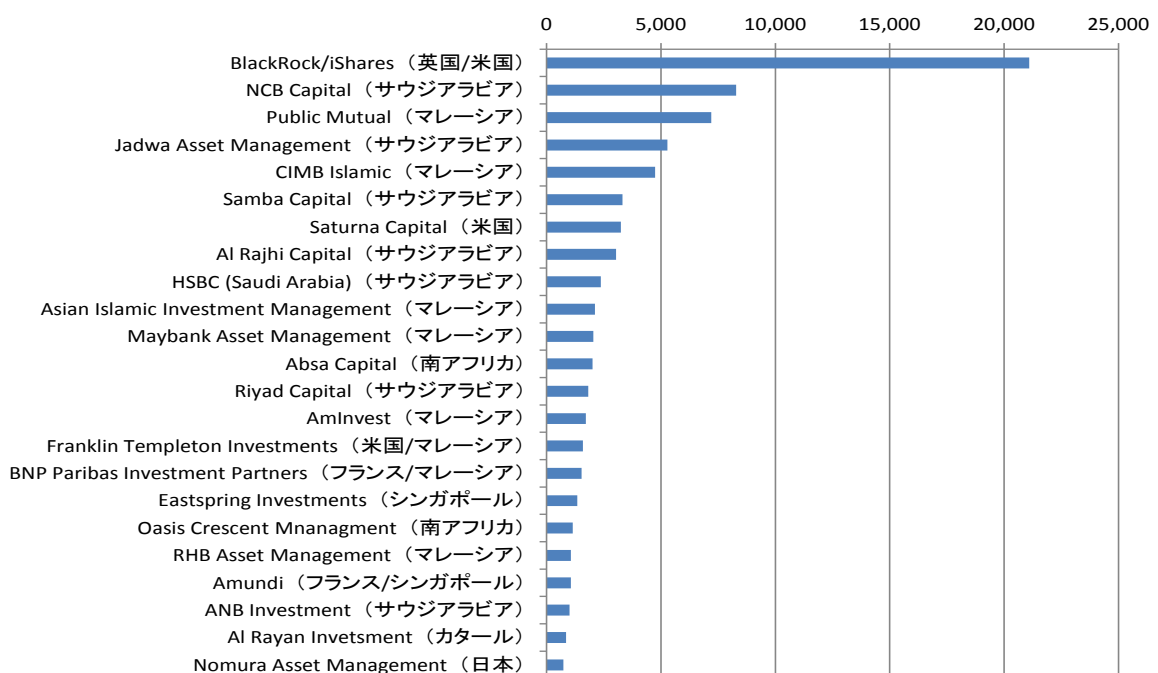


出所：PwC

3. 運用会社の取り組み

シャリア投資の高まるニーズに応えるべく、多くの運用会社が品揃えを強化してイスラムマネーの取り込みに動いている。AsianInvestor 誌によれば、2015 年末における世界の運用会社のシャリア適格投資運用残高(公開株式、非公開株式、スクーク、マネーマーケットの合計)は 840 億米ドルにのぼり、上位にはイスラム圏の資産運用会社だけではなく、Black Rock や Franklin Templeton、BNP Paribas など欧米の資産運用会社もランクインしている。

図表10：シャリア適格投資の運用残高（2015 年末、単位：百万米ドル）



出所：Asian Investor をもとに三菱UFJ信託銀行作成

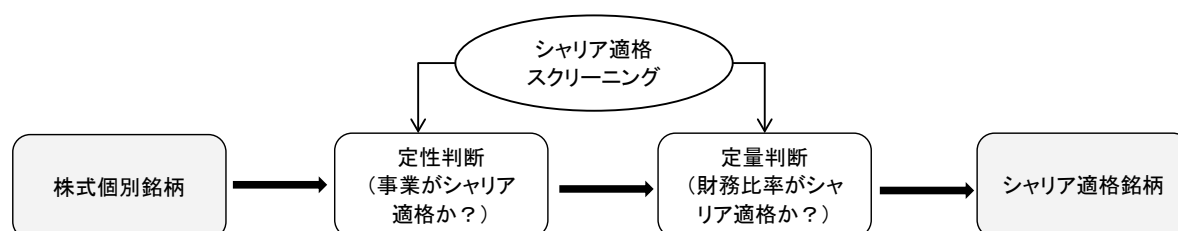
4. 株式投資ベンチマークの整備

(1) ベンチマークプロバイダー各社の取り組み

シャリア適格銘柄を投資対象ユニバースとした株式投資を行うニーズに応えるべく、スタンダード&プアーズ社や MSCI 社、FTSE 社など世界の有力ベンチマークプロバイダーがシャリアの要件を満たした銘柄から構成される株価指数を算出している。

各社とも株価指数を構成する個別銘柄を選択する際に独自のスクリーニング基準を策定しており、この基準を満たした銘柄のみを指数構成銘柄として採用している。

図表 11：一般的なシャリア適格スクリーニングのプロセス



出所：三菱UFJ信託銀行作成

(2) スクリーニング基準

スクリーニング基準の一例として、MSCI ISLAMIC INDEX SERIES METHODOLOGY (May 2016)によれば、MSCI 社はイスラム株価指数を構成するシャリア適格銘柄を特定するに際して、以下のような手順を経ている。

① 事業活動によるスクリーニング

売上の5%以上を下記の事業から獲得している企業はイスラム指数構成銘柄から除外する。

- ・アルコール
- ・タバコ
- ・豚肉関連製品
- ・伝統的金融サービス
- ・防衛／武器
- ・ギャンブル
- ・音楽
- ・ホテル
- ・映画
- ・成人向け娯楽(猥褻物)

② 財務レシオによるスクリーニング

著しい金利収入を上げている企業、財務レバレッジの高い企業はイスラム指数構成銘柄

から除外する。MSCI 社では以下に挙げる3つの財務比率をスクリーニング基準としている。

- ・有利子負債総額を総資産で除した数値が33.33%を超えないこと。
- ・キャッシュならびに保有有利子証券の総額を総資産で除した数値が33.33%を超えないこと。
- ・売掛金総額ならびにキャッシュを総資産で除した数値が33.33%を超えないこと。

以上の要件のうち一つでも抵触する銘柄については、シャリアで禁じられている利子の発生に結びつくものとしてイスラム指数構成銘柄から除外される。

※上記の説明は既にイスラム指数に採用されている銘柄についての判定基準である。新たにイスラム指数に採用するか否かを判定する際には、指数回転率を抑制するために、上記の33.33%に代えて30%が適用される。

他のベンチマークプロバイダーについても(細部においては若干の違いはあるものの)ほぼ同様のスクリーニング基準を適用してシャリア適格か否かを判断し、イスラム株価指数構成銘柄を絞り込んでいる。

<参考：MSCI 社は新たなイスラム指数の算出を開始>

MSCI 社は2015年9月に従来のイスラム株価指数に加え、新たに「Islamic M-Series Indexes」の算出を開始すると発表した。従来のイスラム株価指数では財務レシオを算出する際に「総資産」を用いていたが、これはマレーシアなどで一般的な考え方であった。M-Series では総資産に代えて「時価総額」をベースに財務レシオを算出することとしているが、これは中東地域の投資家の考え方に則したものである。ひとくちにシャリア投資といっても地域や投資家ごとにその基準が微妙に異なることから、投資家のニーズにあわせて選択肢を増やしたのである。

(3) 一般指数とイスラム指数の比較

MSCI 社が算出している主要指数の一つである MSCI World Index(一般指数)と、同指数をベースにシャリア適格銘柄だけで構成されたイスラム株価指数 MSCI World Islamic Index(イスラム指数)の属性を比較すると図表12のようになる。

図表12の比較において注目すべき点としては、①イスラム指数の構成銘柄数がほぼ3分の1に減少、②上位10社のうち8社が入替わり、③セクター配分に大きな違い=イスラム指数では金融のウェイトが大きく減少する一方でエネルギー・素材・ヘルスケアが増加、などが挙げられる。上位銘柄については、APPLE や AMAZON.COM などが事業活動によるスクリーニングに抵触しているほか、キャッシュを潤沢に保有している MICROSOFT

CORP や FACEBOOK などは財務レシオによるスクリーニングに抵触していることを理由にイスラム指数から除外されている。またセクター配分については、シャリアが利子の授受を禁じていることを受けて伝統的金融ビジネスを営む多くの銘柄がイスラム指数から除外されている影響が、配分比率の違いに表れている。

図表 12 : MSCI 一般指数とイスラム指数の属性比較

一般指数: MSCI World Index		イスラム指数: MSCI World Islamic Index
1,639	構成銘柄数	571
32.3兆米ドル	時価総額	10.6兆米ドル
	上位構成銘柄	
APPLE(米、情報技術)	1位	EXXON MOBILE(米、エネルギー)
MICROSOFT CORP(米、情報技術)	2位	JOHNSON & JOHNSON(米、ヘルスケア)
EXXON MOBILE(米、エネルギー)	3位	NESTLE(スイス、生活必需品)
JOHNSON & JOHNSON(米、ヘルスケア)	4位	PROCTER & GAMBLE(米、生活必需品)
AMAZON.COM(米、一般消費財・サービス)	5位	PFIZER(米、ヘルスケア)
GENERAL ELECTRIC(米、資本財・サービス)	6位	CHEVRON CORP(米、エネルギー)
FACEBOOK(米、情報技術)	7位	NOVARTIS(スイス、ヘルスケア)
WELLS FARGO & CO(米、金融)	8位	MERCK & CO(米、ヘルスケア)
AT & T(米、電気通信サービス)	9位	INTEL CORP(米、情報技術)
JPMORGAN CHASE & CO(米、金融)	10位	BRISYTOL-MYERS(米、ヘルスケア)
	国別配分	
59.4%	米国	53.7%
8.6%	日本	9.3%
7.3%	英国	8.9%
24.8%	その他	28.1%
	セクター配分	
6.6%	エネルギー	17.1%
4.7%	素材	9.7%
10.9%	資本財・サービス	11.2%
12.9%	一般消費財・サービス	11.7%
10.8%	生活必需品	12.3%
13.1%	ヘルスケア	20.9%
20.0%	金融	1.9%
14.2%	情報技術	10.5%
3.6%	電気通信サービス	1.5%
3.4%	公益事業	3.3%

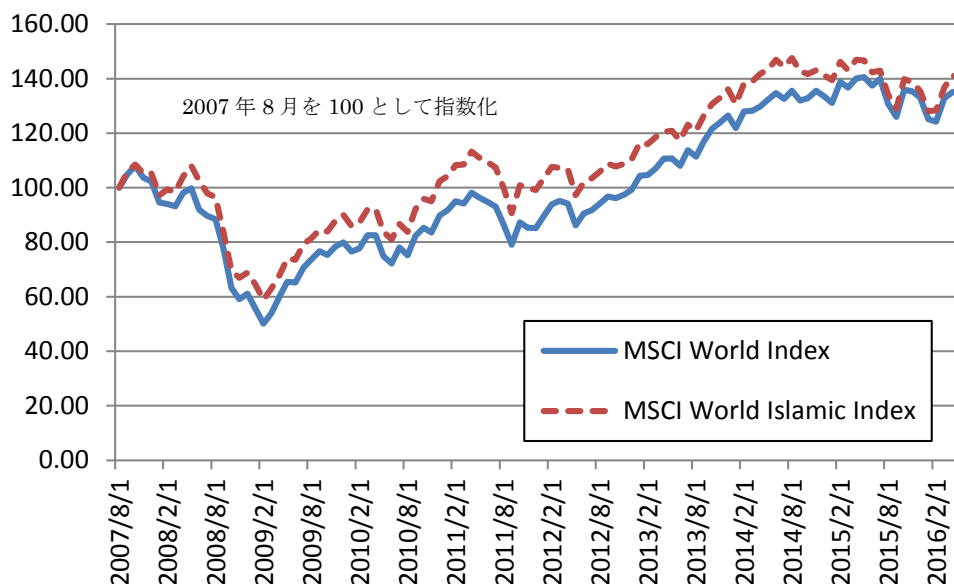
出所： MSCI のデータ (2016 年 5 月) をもとに三菱 UFJ 信託銀行作成

前述したような一般指数とイスラム指数の属性の違いが、図表 13 のようにパフォーマンスの乖離となって表れている。

2008 年に発生した世界金融危機とそれに続く欧州債務危機など金融機関にとってアゲインストな環境が続いた期間においては、これら金融銘柄を構成銘柄から除外していたことが影響しイスラム指数のパフォーマンスが一般指数を上回った。

一方、2014 年以降は原油をはじめとする商品価格が急落したことを受けてエネルギーや素材などが軟調に推移するなか、これらの銘柄を厚めに保有しているイスラム指数が一般指数を下回るパフォーマンスとなっている。

図表 13： MSCI 一般指数とイスラム指数のパフォーマンス比較



出所：Bloomberg をもとに作成

V. 終わりに

米国の調査機関 Pew Research Center によれば 2010 年のムスリム人口は世界人口の 23%を占め、キリスト教徒(29.7%)に次ぐ一大勢力となっている。一方、今後の人口増加率に目を移すと、同機関は 2010 年から 2050 年までの 40 年間に世界の人口は 35%増加すると予想する一方、ムスリムについては同じ期間に 73%増加し、21 世紀後半にはムスリムがキリスト教徒の数を上回ると見込んでいる。単純な人口比だけで全てを語ることはできないが、イスラム金融の潜在的な市場規模は決して小さくはないと考えられる。

利子を回避するイスラム金融のスキームは「伝統的金融と本質では変わらず、コストが掛かるだけ」との冷めた見方や、「現物資産を裏付けとし、過度なレバレッジを嫌う金融システムはバブル抑止につながる」との擁護派の意見についても、世界金融危機やその後に続くドバイショックを通じてイスラム銀行が相応のダメージを受けた例を引き合いにイスラム金融とて万能ではない、との懐疑的な見方をする向きもある。

イスラム金融と伝統的金融、どちらが優れた金融システムなのかという議論に対する答えを簡単に見つけることは不可能だろう。どちらの金融システムであれ、それを評価する者の立場や視点によって結論は違ったものになるからだ。ただ、そうした議論があることを踏まえつつも、多様な収益機会を追求したいと考える金融機関は拡大するムスリムの需要掘り起こしに向けて、今後もこの分野への取り組みが求められることだけは間違いないといえる。

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・吉田悦章 はじめてのイスラム金融 金融財政事情研究会(2016年3月)
- ・吉田悦章 イスラム金融入門 東洋経済新報社(2007年9月)
- ・Islamic Financial Services Board
Islamic Financial Services Industry Stability Report 2016
- ・MSCI Islamic Index Series Methodology (2016年5月)
- ・Pew Research Center Mapping The Global Muslim Population(2009年10月)
- ・AsianInvestor(2016年3月)
- ・PwC アセットマネジメント2020 資産運用業界の展望(2014年12月)

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱 UFJ 信託銀行株式会社 受託財産企画部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）