

# イスラム銀行に関する金融論的考察

## - アブダビ・イスラム銀行のバランスシート分析 -

上山 一

はじめに

- I イスラム銀行の特徴 通常の銀行との比較
- II アブダビ・イスラム銀行のバランスシート分析  
おわりに 総括と今後の展望

### はじめに

イスラムの教義に則り、経済活動を行う代表的な金融仲介機関としてイスラム銀行<sup>(注1)</sup>が挙げられる。現在、イスラム銀行は中東湾岸諸国のみならず、東南アジア、南アジア、アフリカ、そして欧米諸国にまで広がりを見せている。イスラム銀行は、利子を伴う金融取引を避けてきた人々のニーズに応えてきた。さらには、イスラム銀行の登場により、預金を保有しようとする人々の意欲も高まり、以前にも増して銀行を経由した資金の移動も活発になった。現時点において、イスラム銀行の経営的成否を判断するには時期尚早であろうが、少なくともイスラム教徒を抱える国々において、イスラム銀行の存在感は増しつつある。

本稿の目的は、イスラム銀行を対象を絞り、金融論の立場からイスラム銀行の特徴と利益配当型の金融契約をめぐる諸問題について考察を行うことである。具体的には、①通常の銀行<sup>(注2)</sup>との比較から、イスラム銀行の特徴について確

認することであり、②その実態を検証する一つの手がかりとして、アブダビ・イスラム銀行 (Abu Dhabi Islamic Bank) のバランスシートを参考に、投資資金の運用が利益配当型の契約によってほとんど行われず、資産取得型の契約によって行われている、といったことに対する理論的な解釈を試みることである。

あらかじめ、本分析の構成を述べておくと、以下のとおりである。

第 I 節では、銀行の基本的機能からイスラム銀行の特徴について考察する。次に、イスラム銀行業務の概要について簡単に確認する。第 II 節では、第 I 節の考察を念頭に置きながら、イスラム銀行の行動に係わる金融現象、いわゆるイスラム金融 (Islamic Finance) における代表的取引手法として挙げられる利益配当型の契約による資金運用が低調である理由について、アブダビ・イスラム銀行のバランスシートを例に、検討を行う。最後に、議論を総括し、イスラム銀行をめぐる今後の展望について簡単に触れる。

## I イスラム銀行の特徴 通常の銀行との比較

### 1. 銀行の基本的機能とイスラム銀行

#### イスラム金融とは

金融論の立場から見ると、イスラム金融は、通常の意味で使用されている「金融」よりも広い意味を持つと考えられる。通常、我々が議論の対象にする「金融」とは、資金の融通を意味し、金融取引とは資金余剰の状態にある経済主体(黒字主体)から資金不足の状態にある経済主体(赤字主体)への資金の移転を意味している。しかしながら、イスラム金融とは通常の金融取引とは明らかに異なる用いられ方がなされている。そこで、イスラム金融を経済取引の特徴から捉え、それを取って定義づけようとするならば、広義の意味でのイスラム金融とは、「イスラムの教義に基づき、各経済主体が資金のみならず、実物資産をも取引の対象とする財の移転」といえる<sup>(注3)</sup>。このため、現行の金融論の立場から産業としてのイスラム金融を捉えようとする場合、把握し難い側面がある。そこで、イスラム金融業・金融市場の特徴を見出すために、まずイスラム金融において用いられる取引形態に注目し、その具体的な内容を概観する。

イスラム金融において用いられる取引形態は、主にイスラムが登場する以前の時代、主としてアラビア半島における隊商貿易により培われた手法を起源とする。このような手法の典型として、ムダーラバ(muḍārahah)<sup>(注4)</sup>やムシャーラカ(mushārahah)<sup>(注5)</sup>と呼ばれる利益配当型の契約形態が挙げられる。このような利益配

当型の契約上の特性として、投資資金の運用と調達が持分契約(equity contracts)によって行われていることを指摘することができる。この他に、ムラーバハ(murābahah)<sup>(注6)</sup>やイジャーラ(ijārah)<sup>(注7)</sup>と呼ばれる資産取得型の契約形態が用いられている。

これら各種取引形態の内容を踏まえ、イスラム金融業・金融市場について以下のような特徴を見出すことができる。たとえば、経済(資金フロー)には、財の生産・販売を通じて家計部門と企業部門との間に貨幣が流通するという財市場(貨幣の産業的流通、または産業的資金フロー)と資金の移転を通じて家計部門と企業部門との間に貨幣が流通するという金融市場(貨幣の金融的流通、または金融的資金フロー)が存在すると考える。このような考えに沿うならば、明らかに通常の金融業は貨幣の金融的流通という経済機能を担っている。これとは対照的に、イスラム金融業は貨幣の産業的流通という経済機能をも担っている。このことから、当該産業のプレイヤーであるイスラム金融機関は、通常の金融機関に比べ、双方の市場とより密接な関係にある。それゆえに、イスラム金融機関は、通常の金融機関に比べ、相対的により多くのリスク<sup>(注8)</sup>(金融資産に関するリスクと実物資産に関するリスク)を抱えていることになる。

#### 銀行の基本的機能

以下では、イスラム銀行を銀行の基本的機能<sup>(注9)</sup>である、①リスク負担機能、②決済機能、③信用創造機能、の観点から考察する。次に、イスラム銀行におけるリスク負担のあり方と利益配当型の金融契約との関係について簡単に触れる。

リスク負担機能とは、銀行が多数の法則を活

かして、顧客にリスクに対する保険を提供していることである。つまり、銀行は、相対的にリスクが高く流動性に乏しい本源証券(赤字主体の発行する債務証券)を黒字主体(預金者)の希望する相対的にリスクが低く流動性の高い間接証券(黒字主体、ここでは預金者向けに銀行が発行する債務証券)に変換している。ところが、現実のイスラム銀行では、ムラーバハやバイ・イステイナ(bay' al-istisnā'<sup>注10</sup>)のような比較的運用期間が短く、相対的に債務不履行の危険性の低い契約形態が多く利用されており、ムダーラバやムシャラカのような比較的回収期間が長く、相対的に債務不履行の危険性の高い金融資産をほとんど保有していない。このため、イスラム銀行が通常の銀行と比肩するまでにリスク負担機能を果たしているとは必ずしも言いきれない。

次に、決済機能とは、銀行が預金という任意通貨を通じて、預金者に決済手段を提供することを意味する。つまり、銀行は、利用者がその利便性から自発的に決済手段として利用する預金通貨を経済に供給する(取引動機による貨幣需要)という国民経済的機能を担っている。イスラム銀行の場合、元本の保証のない預金において、決済サービスを提供することができない。しかしながら、預金者の要求に応じて払い戻すことが可能である当座預金を通じて、決済サービスを提供することができる。

最後に、信用創造機能とは、預金という間接証券を最終的貸し手に売ることなく、銀行が受信業務により設定された預金(預金者からの借入金)以上の貸出を行うことができることを意味する。イスラム銀行の場合、流動性が相当に低く、個別性が強い実物資産を保有しているため、

通常の銀行以上に預金流入の不確実性に起因する流動性リスク(liquidity risks)<sup>注11</sup>の顕現化が懸念される。この問題に対する一般的な解決法は、預金引出しの不確実性に対して、銀行が準備としての流動資産を多く保有することである。また、通常の銀行制度と共存する状況において、イスラム銀行は、一国の流動性の「最後の拠り所(last resort)」である中央銀行の貸出が金利を伴うものであるならば、イスラム銀行は中央銀行によるこのような機能の行使をイスラム法的に不適格であると見なし、利用しない可能性がある[Errico and Farahbaksh 1998, 21; Chapra 2006, 131]<sup>注12</sup>。この場合、流動性リスクに備えるために、貸出を控え、流動資産を多く保有するならば、投資収益の機会を逸することになり、イスラム銀行の果たす信用創造機能は制約を受けることになる。

以上に見てきたように、銀行の基本的機能からイスラム銀行を捉える場合、通常の銀行との比較において、その銀行行動に制約が伴うため、イスラム銀行が通常の銀行と同様の機能を果たしていると単純に結論を下すことはできない。とりわけ、銀行のリスク負担機能について、イスラム金融仲介機関ゆえの制度的特徴(たとえば、イスラム法によって制約を受ける各種取引手法)を考慮した場合、イスラム銀行がその機能を十分に果たしていない可能性がある。たとえば、リスク負担機能の限界のため、イスラム銀行が比較的回収期間の短い資産を中心に運用を行おうとするならば、銀行は有利な投資計画を持つ潜在的な借り手(企業)による長期借入のニーズに応えることができなくなってしまう。この場合、貸出先を多様化することを通じて、回収期間の長い保有資産のリスクの分散を図るという

銀行本来の機能は減じられることになる。この点については、次節にて詳しく検討することにする。

## 2. イスラム銀行の展開とその業務内容

これまでに、イスラム銀行は資金需要を願う人々のために、利付取引に代わり得る方法としてどのような金融商品を開発・提供してきたのであろうか。さらに、イスラム銀行は、どのような業務を行っており、その業務は通常の銀行とどう違うのであろうか。以下では、このような問いに答えるために、イスラム銀行が行う具体的な業務内容について見ていくことにする。

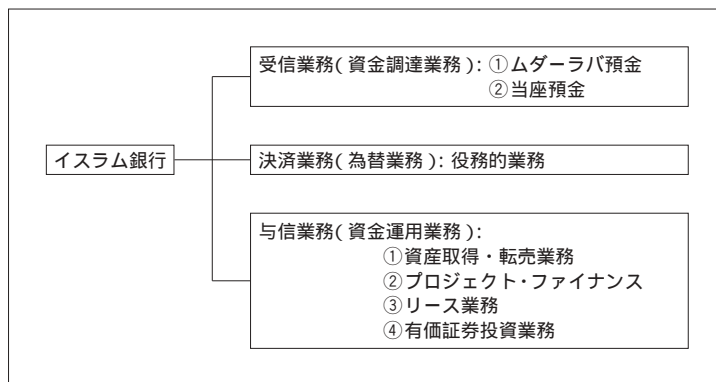
銀行の特徴は、預金者から資金を調達し、それをもっぱら貸出に回すことによって、利益を得ていることである。そこで、以下では、イスラム銀行の預金・貸出業務について検討する。ここでは、イスラム銀行の各種業務を資金運用業務(与信業務)、資金調達業務(受信業務)、決済業務(為替業務)に分けて説明する(図1参照)。

イスラム銀行における資金運用業務の特徴として、イスラム金融特有の取引手法の多様さを

指摘できる。具体的には、①ムダーラバやムシャーラカを典型とする利益配当型の契約形態、②ムラーバハやイジャーラを典型とする資産取得型の契約形態、③イスラム法的に適格な有価証券(スクーク sukūk<sup>注13</sup>)、いわゆるイスラム債)や不動産への分散投資である。これまで、イスラム銀行の資産構成においては、②に挙げたイスラム銀行における伝統的なサービスである資産取得型の契約に基づく仲介サービスが主要な位置を占めていた[ Ayub 2007, 446; Greuning and Iqbal 2008, 148 ]。しかしながら、近年、イスラム金融市場が急速に拡大することに伴い、③に挙げたイスラム法的に適格な市場性証券による資金運用の割合が高まっている。

これに関連して、イスラム金融において、利益配当型の契約による資金運用が低調であるという実態がしばしば指摘される[ Greuning and Iqbal 2008, 148 ]。投資資金の運用が利益配当型の金融契約によって行われていないという現実には、与信業務と表裏一体の関係にある資金調達における実情と何らかの形で関係があると考えられる。そこで、次に資金調達サイドにおける

図1 イスラム銀行の主要業務(商業銀行の場合)



(出所) 筆者作成。

イスラム銀行の特徴について見ていくことにする。

イスラム銀行の主たる資金調達源は預金である。通常の銀行との違いは、イスラム銀行が元本非保証型の債務証券(間接証券)を発行していることである。いわゆる、イスラム銀行における投資預金と呼ばれる付保されない金融商品がこれに該当する。多くの場合、投資預金の契約はムダーラバのそれに基づくため、「ムダーラバ預金」と呼ばれる<sup>(注14)</sup>。この他に利益が配当されない元本保証型の当座預金<sup>(注15)</sup>がある。通常の銀行における預金契約と比較した場合、イスラム銀行に特有の金融商品であるムダーラバ預金は付保されない定期性預金と見ることができる。具体的には、ムダーラバ預金契約の条件として、①最低預入額と最低預入期間および②元本の保証のない変動配当方式であること、が挙げられる。このように、イスラム銀行の資金調達サイドにおける特徴とは、銀行が元本非保証型の預金を提供していることである。このことは、もし何らかの理由から銀行の貸出資産の貨幣的価値が低下したならば、その損失を最終的貸し手である預金者(この場合、ムダーラバ預金の保有者)が全面的に負担することを意味している[Lewis and Algaoud 2001, 80]。現行の銀行論から見た場合、このようなスキームは通常の銀行制度とは異なる、新たな銀行像をイスラム社会に提示していると考えられる。なぜなら、イスラム銀行は貸出資産に係わる貸し倒れのリスクを預金者が全面的に引き受けるといふ、通常の銀行が実践していないスキームを採用しているからである。しかしながら、資金調達サイドにおいて、そのようなスキームが実践されているものの、資金運用サイドにおいては、

幾つかの理由から、思うように当該スキームを実践できていないという問題がある<sup>(注16)</sup>。この点については、次節にて改めて検討することにした。

さて、現代の銀行は貯蓄機関としての役割を担うと同時に、決済機関としての役割をも担っている。このように銀行を機能的アプローチから捉えるならば、銀行が果たす後者の重要性は前者に比べ高まっている。それに伴い、為替業務・手形割引業務を典型とする決済業務からの手数料収入は、貸出収益と同様に銀行部門における大きな収益源となっている。イスラム銀行の場合、当座預金において決済機能を果たすことができる。しかしながら、預金の払い戻しに制限があるムダーラバ預金においては、決済サービスを提供することはできない。また、当座預金以外では、サービス手数料(ジュアラ: ju'alah)を受け取る代わりに、利用者に小切手や手形、信用状、口座振替、海外送金などの決済サービスを提供する。つまり、イスラム銀行においても決済サービスを提供しているが、通常の銀行と比べると、普通口座による決済サービスを提供していないという点が異なる。

## II アブダビ・イスラム銀行のバランスシート分析

本節では、先の考察を念頭に置きながら、イスラム銀行のリスク負担のあり方と密接に関係する利益配当型の契約に着目し、イスラム銀行が投資資金の主たる運用手段として資産取得型の契約を用いていることについて、アブダビ・イスラム銀行のバランスシートをとおして検討する。

アブダビ・イスラム銀行を取り上げた理由は、



同行が中東湾岸諸国を代表するイスラム銀行の一つであり、その他のイスラム銀行との比較においても、情報開示の程度が高く、イスラム銀行の実態を知る上での有益な情報を提供しているからである。アブダビ・イスラム銀行は1997年5月に設立されたアラブ首長国連邦の首都アブダビを本拠とするイスラム銀行である。同行は、各種イスラム金融商品・サービスを通じて、主に国内の顧客をターゲットにした営業活動を展開している。

### 1. アブダビ・イスラム銀行のバランスシートの特徴

アブダビ・イスラム銀行のバランスシート(表1参照)を参考に、イスラム銀行の特徴を3点、

指摘したい。つまり、①利益配当型の金融資産、②銀行預金の特殊性、③実物資産の保有、である。そこで以下、順番に検討する。

まず①について、通常の銀行と比較した場合、同行がムダーラバやムシャーラカを典型とする利益配当型の貸出資産を保有していることを指摘できる。その理由には、イスラム学者(法学者や経済学者)の多くに投資資金の調達と運用を利益配当型の金融契約によって行うことがその他の契約に比べより望ましい、という考え方があるからである(注17)。

次に、②について見た場合、同行において、資金運用サイド(バランスシートにおける資産項目)における利益配当型の金融資産の割合が低い反面、資金調達サイド(バランスシートにおけ

表1 アブダビ・イスラム銀行 アラブ首長国連邦 のバランスシート(2006年)

資産項目		負債項目	
中央銀行預け金	1,198,762	金融機関債(ムラーバハ/当座預金)	5,345,717
金融機関預け金	31,221	預金口座(ムダーラバ預金/ワカラ預金)	23,822,065
現金	209,578	その他の負債(未払金/未払配当金)	1,415,035
ムダーラバ/ムラーバハ(対金融機関)	10,527,694	未払スクーク	2,938,000
ムラーバハ	10,496,060	負債合計	33,520,817
イスティスナ	272,014	資本項目	
ムダーラバ	1,719,959	株主資本	1,500,000
未収金	738,583	法定準備金	147,730
繰延収益/減損引当金繰入額	(2,113,909)	別途積立金	147,730
イジャアラ	9,323,996	利益剰余金	561,468
有価証券投資	1,942,530	予定賞与株式発行	
ファンド投資	16,722	予定配当金	150,000
その他の投資	1,328,596	予定慈善配当金	11,420
その他の資産(前払金/立替金)	385,297	再評価剰余金	250,011
固定資産/建物/器具	213,329	少数株主持分	1,256
資産合計	36,290,432	資本合計	2,769,615
		負債・資本合計	36,290,432

(注)表示単位:1,000 UAEディルハム(3.6725ディルハム=1米ドル)

(出所) Abu Dhabi Islamic Bankの『年次報告書(2006)』より筆者作成。

る負債項目)において、投資資金の調達が多くが当該契約によって行われているということが指摘できる。具体的には、ムダーラバ預金を通じて資金を調達していることが挙げられる。既述のように、ムダーラバ預金が通常の銀行における価格変動のリスクがない要求払預金と大きく異なる点は、元本を保証する枠組みを持たないことである。一方、通常の銀行は少なくとも一定額までの預金の元本を保証している。このことから、ムダーラバ預金はイスラム銀行に特有の金融商品と見なすことができよう。

次に、③について、資産取得型の運用額が非金融部門との運用総額の大宗を占めている。これに対し、利益配当型の資金運用の割合が低位にとどまっている状況を観察することができる。ムラーバハ、バイ・サラム(bay' al-salam)<sup>注18)</sup>、バイ・イスティスナ、そしてイジャーラのような資産取得型の契約形態は、耐久消費財や資本財の購入を希望する顧客(企業)のニーズに合った契約形態といえる。このような取引形態は、いわゆる企業金融(コーポレート・ファイナンス)および耐久消費財や住宅購入を目的とした消費者金融に適しており、利益配当型の金融契約に比べ、購入者(借り手)にとっても利用のしやすい契約形態と考えられる<sup>(注19)</sup>。たとえば、ムラーバハの場合、銀行は顧客に代わり、住宅や車などの実物資産を購入する。通常、顧客は当該資産の購入代金を割賦にて返済する。また、イジャーラにおいて、銀行は保有する耐久消費財や不動産を顧客に貸与する契約を結ぶ。さらに、事前に決定されたリース料の支払いが完了した後、その所有権が賃借人に移転する契約もある。このような契約はイジャーラ・ワ・イクティナーウ(ijārah wa iqtinā'<sup>注20)</sup>)と呼ばれてお

り、金融機関による利用頻度の高い契約形態である。

## 2. アブダビ・イスラム銀行の資産運用

### 取引費用と有限責任制の側面から

アブダビ・イスラム銀行の資産構成において、利益配当型の契約による運用実績が低いという実態について、まず取引費用(transaction cost)と有限責任(limited liability)の問題から検討を行いたい。貸出に係わる情報が借り手と貸し手の間で偏在している状態(情報の非対称性)は、いわゆる金融取引の成立を妨げる借り手の支払い能力と支払い努力に関する情報の非対称性という二つの問題に分けられる。とりわけ借り手の支払い努力に関する情報の非対称性の問題は、イスラム銀行が利益配当型の契約を利用するにあたっての大きな阻害要因になっている。なぜならば、借り手の努力に関する情報の非対称が存在する状況では、(情報優位な)借り手は、相対的に(情報劣位な)貸し手よりもプロジェクトに関する私的情報(private information)<sup>注21)</sup>を有しており、たとえば、プロジェクトの収益を過少に申告するような機会主義的行動に出る誘因を持つことになるからである。このような場合、銀行は、借り手の機会主義的行動を抑制するため、監視(monitoring)を行う。しかし、非対称性の度合いが非常に高いならば、イスラム銀行は、たとえ利益配当型の金融契約を借り手が希望したとしても、借り手と利益配当型の金融契約を締結する誘因を持たない。情報の非対称性を低減するためには、アブダビ・イスラム銀行の場合も借り手の支払い努力に関する情報活動を強化しなければならない。しかしながら、利益配当型の金融契約は、資産取得型の取引契約

表2 アブダビ・イスラム銀行における資産残高の構成比 (%)

	2002	2003	2004	2005	2006
金融機関向けムラーバハ	48	21.6	27		
ムダーラバ	0.5	0.5	2.7	2.5	4.7
ムラーバハ	31	37	34	39	28.92
イジャーラ	9.25	27.87	24.6	23.1	25.6
その他	11.25	13.03	11.7	8.3	11.74

(出所) Abu Dhabi Islamic Bankの『年次報告書』より筆者作成。

に比べ、情報活動に要する費用や契約の履行を立証するための費用が高く、取引費用の面で不利となる。このとき、利益配当型の金融取引が成立するためには、取引費用を上回る投資からの期待収益が見込まれる必要がある。

また、借り手の債務の返済に関する有限責任について、とりわけ投資資金の運用をムダーラバにより行う場合、契約の特性上、借り手はプロジェクトが失敗したとき、銀行に元本を返済する義務がない。このように、ムダーラバには債務の返済に関する有限責任の条項が織り込まれているため、借り手の投資案件に係わる不確実の度合いが高いならば、銀行が投資資金の運用を利益配当型の契約によって行う誘因が働かなくなる。ムダーラバによる資金運用の場合、負債契約 (debt contracts) による資金運用との比較において、債務の返済に関する条件がより厳しいという契約上の特性を指摘することができる。

#### リスクの側面から

資金取引には大なり小なりリスクの負担が伴う。アブダビ・イスラム銀行のリスク負担に係わる問題について見るならば、同行が管理・負担しているリスクを第三者に移転することに制約が伴うことを指摘したい。たとえば、同行が利用していない派生証券 (derivatives)<sup>注22)</sup>を取

引することへのイスラム法的な制約を挙げることができよう。通常の銀行と同様、アブダビ・イスラム銀行もリスク (期待損失の変動性) と費用を比較考量しながら経営を行っている。このとき、同行が金融仲介によるリスクの負担を可能な限り縮減しようとするならば、損失の可能性が高い利益配当型の金融資産を保有することを回避する行動に出ることが考えられる。これに対して、イスラム法的に適格である派生証券<sup>注23)</sup>も登場しており、今後の同行におけるリスク負担のあり方に影響を及ぼす可能性がある。

また、利益配当型の契約形態の場合、リスクの異なる借り手を識別する手段として、貸し手は借り手に担保 (あるいは何らかの物的・金銭的な保証) を要求できない [Saeed 1999, 54]<sup>注24)</sup>。このため、利益配当型の契約形態の場合、借り手の支払い能力に関する情報の非対称性が存在する状況では、銀行は信用リスク (credit risks)<sup>注25)</sup> を十分に軽減することができない。銀行が信用リスクを軽減するためには、借り手の質に係わる情報生産活動を強化しなければならず、それには追加的な費用の負担が伴う。また、多くの場合、イスラム銀行は途上国において操業を行っている。このため、先進国の場合に比べ、イスラム銀行が情報生産機能を十分に発揮するには自ずと限界がある。とりわけ、イスラム銀行



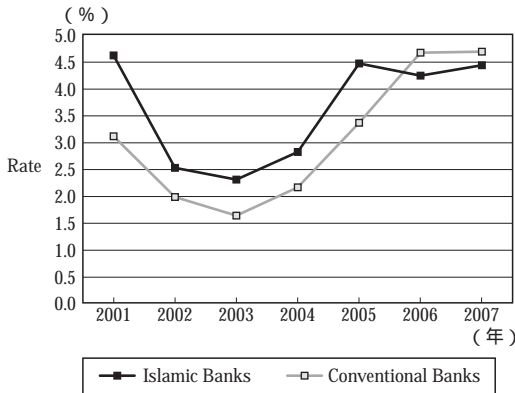
が利益配当型の契約を用いて新規プロジェクトに融資を行う際、プロジェクトの成果に関する事前審査 (screening) を一層堅牢なものにしなければならない。このとき、銀行は「一定の条件を満たしたプロジェクトのみを対象として、一般の中小規模資本からの資金需要に応えなくなったり、あるいは共同事業の開始に当たってパートナーとしての銀行の収益配分率を高め、に契約する、もしくは相当する条件を付けるなどの行為がとられること」に〔山中 1988, 20-21〕なる可能性が高い。一般的には、ムダーラバやムシャラカには、このような情報の非対称性に起因する利害対立の問題があることから、アブダビ・イスラム銀行においてもその投資資金の多くを主にムラーバハやイジャーラのような資産取得型の契約によって運用していると考えることができる。

第2に、アブダビ・イスラム銀行が資産価格の変動によるリスクを預金者に負担させることができないという状況がある。つまり、同行は、預金者に貸し倒れのリスクを負担させるスキームを採用しているにもかかわらず、それを取って実行しようとし、正確には実行できないという現実がある。その背景として、一般的に、イスラム銀行が最終的貸し手である預金者に直接、リスクを負担させるための価格づけ (信用リスクを加味した預金配当率の設定) が困難であるという状況がある。このような問題は、通常の銀行がムダーラバ預金のような元本非保証型の金融商品を顧客に提供する場合においても同様の課題を指摘することができる〔村井 2002, 169〕。このように、価格づけが困難である場合、何らかの市場インデックスをベンチマークとして、価格づけを行うことが考えられる。

そのベンチマークとして挙げられるのが市場利子率 (通常の銀行の預金金利) である。実際に、イスラム銀行の投資預金の配当率は、通常の銀行の預金金利よりも高く、かつ安定的に設定されているという指摘がなされている。このことについて、図2は2001年から2007年までの7年間のGCC諸国に展開する商業銀行の預金利子率と同行を含むイスラム銀行の平均資金調達利回りの推移をグラフにしたものである。この図から、単純に預金金利 (通常の銀行) と預金配当率 (イスラム銀行) がパラレルに動いていると断言することは早計であろう。しかしながら、もし長期的に、このような傾向が観察できるのであれば、同行を含むイスラム銀行が通常の銀行よりも高い利回りを掲げることによって、預金者の離反による預金の払い戻しを回避するような配当政策を採っていると考えられることもできよう。これに関連して、イスラム銀行は、しばしば預金者に対する利益の配当を均一化するような配当政策を行っている。いわゆる、イスラム銀行が利益均一化剰余金 (profit equalisation reserve) と投資リスク剰余金 (investment risk reserve) と呼ばれる支払準備会計を作り、各期の営業収益の一部を配当に回さず留保していることである。このことは、現実には、イスラム銀行におけるムダーラバ預金の元本保証性が担保されていることを示す一つの例といえよう。

アブダビ・イスラム銀行においても同様の措置が採られているならば、同行も預金者に金融仲介によるリスクを負担させないという配当政策を採用していることになる。結果として、同行は資金調達コストを引き下げることができず、資金運用サイドにおいても貸し倒れのリスクを積極的に負担しようとする誘因が働き難く

図2 イスラム銀行の平均資金調達利回りの推移  
(オマーンを除くGCC諸国の場合)\*



(注) \* イスラム銀行の預金配当率 = 預金者への配当支出 / 預金積立残高。  
(出所) 各イスラム銀行の『年次報告書』およびIMF International Financial Statisticsより筆者作成。

なる。そのため、ムラーバハや格付けの高い政府証券などの安全資産による運用が中心となり、利益配当型の銀行貸出に見られるような危険資産による長期の運用が抑制されてしまう。このように、同行を含めイスラム銀行が貸し倒れのリスクを最終的貸し手である預金者に移転することができないため、利益配当型の貸出契約による資金運用を積極的に行うことが困難になっていると考えられる。

## おわりに 総括と今後の展望

本稿では、アブダビ・イスラム銀行のバランスシートを参考に、金融論の立場からイスラム銀行の特徴と利益配当型の金融契約をめぐる諸問題について検討を行った。第Ⅰ節では、銀行の基本的機能からイスラム銀行の特徴について考察を行った。そして、イスラム銀行の概要とその業務内容について簡単に整理した。第Ⅱ節

では、アブダビ・イスラム銀行のバランスシートを例に、イスラム銀行の行動、とりわけ利益配当型の契約による資金運用が進んでいない理由について、利益配当型の契約に係わる固有の問題とリスク負担に係わる問題という点から、検討を行った。そこで、最後にイスラム銀行をめぐる今後の方向性を簡単に検討し、本稿の結びとしたい。

第1に、イスラム銀行業務の多様化についてである。イスラム銀行は複数業務を兼営しており、近年、そのメリット(シナジー効果)を活かすべく、保険(takāful)業務や投資銀行業務への参入を進めている。たとえば、イスラム銀行はイスラム投資ファンドの組成・販売やスクークの引き受けを積極的に進めている。これに伴い、イスラム銀行研究においても、業務多様化を考慮したイスラム銀行行動の分析といった幅広い視野が求められることになる。

第2に、イスラム銀行の市場規模と競争度についてである。近年、イスラム金融機関の数は増加傾向にある。その要因として、イスラム金融機関が近年の原油価格の高騰による余剰資金の引き受け先の一部を担っていることが挙げられる。イスラム銀行業に限って見るならば、通常の銀行が自行内にイスラム金融部門を併設するケースが多く、イスラム銀行業務を行う他の金融機関との間の競合の度合いも増しつつある。このような状況を観察したとき、今後、経営規模の小さなイスラム銀行は淘汰されるような展開が予測される。なぜならば、費用逓減産業である銀行業において、経営規模の小さな銀行は経営規模の大きな銀行に比べて営業費用が高くなるため、その分、金融仲介費用を多く負担することになるからである。銀行間の競争の結果、

イスラム銀行を取り巻く市場環境はより寡占的な状態に向かうものと推察される。これについて、今後、産業組織論的視点からイスラム銀行の市場規模や競争度に関しての計量分析を含めた考察が必要になるであろう。

今日における、イスラム金融の深化とイスラム金融市場の拡大の背景にはイスラム銀行が名目的に利子を回避しながら、通常の銀行と同じ土台で戦えるだけの商品の開発を積極的に進めてきたことがある。その一方で、イスラム銀行は、経済合理性を第一義的に追求する通常の銀行との競争が避けられない状況において、イスラム法の遵守という経済合理性と時には相反する行動を取らなければならない場合も想定される。このためイスラム銀行は、通常の銀行との差異を示すため、ムダーラバやムシャーラカのようなイスラム金融に特徴的な取引を実践する試みを行うかもしれない。ただし、本稿で考察したように、イスラム銀行がそのような試みを行うには、さまざまな課題を解決する必要がある、その道のりは容易ではない。

〔付記〕本稿執筆にあたり、水島多喜男徳島大学教授より有益なコメントを頂きました。ここに記して感謝いたします。

(注1) ここでは、預金の受け入れと貸出を行う金融仲介機関を「銀行」と呼ぶ。

(注2) 本稿では、利子取引を行う銀行(ユニバーサルバンクを除く)あるいは金融業(金融機関 リース業を除く)を「通常の銀行」あるいは「通常の金融業」と呼ぶ。

(注3) 狭義の意味でのイスラム金融とは、各経済主体が公平かつ消極的にリスクを負担する利子を扱わない

資金の移転と定義づけることができる。具体的には、各経済主体が利益配当型の取引に見られるような公平にリスクを負担する点や過剰な不確実性の要素を意味するガラル(gharar)の禁止に見られるようなリスクを積極的に受容しない点が挙げられる。この定義に当てはまる契約形態の典型として、ムダーラバ(muḍārabah)やムシャーラカ(mushārahah)と呼ばれる利益配当型の契約形態が挙げられる。

(注4) 資金提供者と資金需要者との間で結ばれる利益按分型の信託金融契約。資金を提供する当事者(rabb al-māl)と労働および経営ノウハウ・技術を提供するもう一方の当事者(muḍārib)との共同プロジェクト。貸し手はプロジェクトの運営に係わることはなく、資金需要者がプロジェクトを組織する。当該プロジェクトから得られた成果は事前に合意した利益分配率に応じて分配される。ムダーラバの契約条件として借り手に瑕疵がない限り、損失の全額を貸し手が負担しなければならないことが挙げられる。この場合、借り手の側も予測していた利益を得ることができず、時間と労力を費やした意味で、損失(機会費用)を負担することになる。このため、ムダーラバは貸し手と借り手の双方がリスクを負担する契約と考えることもできる。現実には、ムダーラバはイスラム銀行における受信スキームに援用されている。

(注5) ムダーラバと異なり、複数の参加者が資金を拠出し、経営に参画する出資金融契約。利益は契約時に合意した割合で配分される。資金提供者は拠出額に応じてその損失を負担する。全ての資本参加者はプロジェクトの経営に参画する権利を持つが、その権利を放棄することも可能である。

(注6) 商品売買契約。販売者(主として、金融機関)は、購入者が希望する商品の原価に両者で合意したマークアップ(mark-up)を加算し、購入者に転売する。購入者は、契約で合意した期日までに代金を支払わなければならない。また、ムラーバハの一形態として、バイ・ビタマンアーシル(bay' bi-thaman aajil)と呼ばれる商品販売契約がある。この場合、購入者は代金を割賦にて返済する。また、製品(商品)の購入者(借り手)が期限までに購入代金の返済を行わない場合、販売者(貸し手)は購入者に対して返済猶予を与えることができる。ただし、販売者は購入者の支払いの遅延に対して罰則を科す(マークアップの重加算)ことができない。イスラム金融機関が抱えるリ

- スクの研究において、当該リスクはイスラム法遵守リスク(shariah compliant risk)と呼ばれている。当該リスクの詳細に関してはHaron and Hock(2007, 100)を参照されたい。
- (注7) 動産・不動産の賃貸借契約。資産の用益権を報酬と引き換えに売却することを意味する。
- (注8) Bodie and Merton(1998, 216-217)は、リスクを定義する場合、まず不確実性とリスクを概念的に区別する必要があると述べる。不確実性(uncertainty)とは、将来どのような事象が発生するかを予測できないことを意味し、リスクとはその不確実性が経済的に問題になる場合に発生する。さらに、ファイナンスの分野において、意思決定主体が将来におけるある事象の発生確率が分かっている場合をリスクと呼び、分からない場合を不確実性と呼ぶ。
- (注9) 金融仲介機関および銀行の機能に関する理論的な説明については池尾ほか(1993, 22-31)や伊藤(1995, 270-271)、そして銀行が発行する要求払預金(契約)の機能に関する理論的な説明については大野ほか(2007, 171-174)が詳しい。
- (注10) 所定の日に、一定の価格で製品を引き渡す契約。当該契約では、料金が前もって支払われることなく、当事者間の合意に基づき割賦により返済が行われる。
- (注11) 流動性リスクとは、保有金融資産を速やかに換金(流動化)することができないことから生じる損失の可能性を指す。たとえば、取り付けは、流動性リスクの最も先鋭な発現形態である[池尾 1990, 21]とも言われるように、流動性リスクのコントロールは銀行の存続に係わる重要な経営課題でもある。
- (注12) 金利を伴うものでなければ、最後の貸し手である中央銀行から流動性供給を受け入れることがイスラム法的に問題になることはないと考えられる。ただし、このようなイスラム法的な制約はあくまで教義上のものであり、多くの場合、制定法によって規定されているものではない。最終的に、それを遵守することに関する判断は個別の金融機関に帰属する問題である。
- (注13) スクークとは信託証書を意味する。スクークは一般に言われるようなイスラム「債券」と必ずしも一致するものではなく、それよりも広い意味を有している。また、スクークは、イスラム金融において利用される各種契約形態に裏づけられており、主として実物資産の取引を伴うことが当該金融商品の通常の利付債と異なる特徴として指摘できる。
- (注14) 預金の性質から見ると、イスラム銀行におけるムダーラバ預金は、要求払預金と異なり、定期性預金に類似した元本保証のない金融商品と考えることができる。
- (注15) 要求払預金(amānah or wadī'ah: for safe keeping; qarḍ al-hasanah)に相当する。
- (注16) Lewis and Algaoud(2001, 177)も同様の指摘を行っている。
- (注17) 利益配当型の契約に比べ、ムラーバなどの資産取得型の契約が非金融部門との取引の大宗を占めている現状に対して、一部の学者からの批判がある。たとえば、Qadir(1994, 106)やZaman(1994, 208)は、投資資金の運用がムダーラバやムシャーラカのような利益配当型の契約ではなく、主にムラーバのような資産取得型の契約によって行われていることに対して批判的な見解を示している。その一方で、ムダーラバについて、Naqvi(1981, 135)のように、その取引が搾取的なものになる可能性があるため、必ずしもイスラムの観点から適格な取引とはいえないという見解もある。
- (注18) 売り手が買い手に対し、将来において引渡しを約束し、交渉により売買価格を決定する。通常、イスラム法では、売買契約時に商品がなければ、売買は無効であるとされる。しかし、イスラムにおける預言者、ムハンマド自身は「①商品がはっきりと示され、②引渡し日が特定される」ことを条件に、この契約を例外的に認めている。詳細については、Fahim(1997)を参照されたい。
- (注19) このような資産取得型の契約形態の特徴については、福島(2008, 35)を参照。
- (注20) イジャール・ムンタヒア・ピットムリーク(ijarah muntahiyah bil-tamlik)とも呼ばれる。
- (注21) たとえば、保険加入者の事故発生率に関する情報が、保険会社に分からない場合、保険加入者は私的情報を保有している、というように表現することができる。
- (注22) 派生証券は、将来における商品売買を予約するものであり、損益部分のみを取引するという特性を持つ。これは、先物(future)、スワップ(swap)、オプション(option)を含む総称である。イスラム金融では、オプションについて、商品が明確に示されて



いることを条件に、こうした取引に対する肯定的な意見が見られる。なかでも、スワップは元来、交換を意味し、等価のキャッシュフロー、または将来のリスクを取引(交換)することを意味する。しかし、現状では、イスラム法学者による同意が得られていないため、こうした取引は認められていない。また、先物に関しては、差金決済や利益が相場の動向に大きく依存しているという特性から否定的な見解が大勢を占める。なお、イスラム法学における派生証券取引の問題点については、Fahim(1997)とAl-Amine(2005)を参照されたい。

(注23)たとえばObaidullah(2005)は、ムラーバハにおけるオプション取引の利用可能性について議論を行っている。具体的には、商取引を仲介する銀行は、商品の販売者とコールオプション付きで契約を結ぶことにより、市場リスク(市場価格の変化によって、保有金融資産が減価する可能性)の移転が可能になるという。もし購入者が期日までに商品を購入しなければ、銀行はオプションを行使しないことにより、契約は不成立となる。Obaidullah(2005, 389-390)は、オプション付契約は市場リスクを移転する手段として有用であると述べる。

(注24)機会主義的行動を抑制する手段として、借り手に担保を要求することを容認する意見もある[Yasserli 2002, 163]。しかしながら、イスラム金融における利益配当型の契約形態の特徴であるリスクの公平な負担がなされないとの理由から、貸出担保を要求することに関しては否定的な見解が多い[Elgari 2002, 168]。

(注25)信用リスク(貸し倒れリスクを含む)とは、借り手が債務を履行しないことによる損失の可能性を指す。

## 【文献リスト】

### 日本語文献

- 池尾和人 1990. 『銀行リスクと規制の経済学』東洋経済新報社。  
池尾和人・金子隆・鹿野嘉昭 1993. 『ゼミナール 現代の銀行』東洋経済新報社。  
伊藤修 1995. 『日本型金融の歴史的構造』東京大学出版会。

大野早苗・小川英治・地主敏樹・永田邦和・藤原秀夫・三隅隆司・安田行宏 2007. 『金融論』有斐閣。

福島康博 2008. 「会計処理方法からみたイスラム金融商品」『平成19年度 検証イスラム金融 オイルマネーとイスラム金融』国際貿易投資研究所 35-48。

村井睦男 2002. 「銀行のリスク負担とリスク分散の変化」『名古屋商科大学論集』47(1) 155-171。

山中一郎 1988. 「イスラム金融制度の理念と実態 パキスタンのケース」『アジア経済』第29巻第11号 アジア経済研究所 2-24。

### 外国語文献

Al-Amine, M. 2005. "Commodity Derivatives: An Islamic Analysis." In *Financial Engineering and Islamic Contracts*. eds. Iqbal, M. and T. Khan, 58-85. New York: Palgrave Macmillan.

Ayub, M. 2007. *Understanding Islamic Finance*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd.

Bodie, A. and R. Merton 1998. *Finance*. Upper Saddle River: Prentice Hall.

Chapra, U. 2006. "Financial Stability: The Role of Paradigm and Support Institutions." In *Islamic Financial Architecture: Risk Management and Financial Stability*. eds. Khan, T. and D. Muljawan, 109-138. Jeddah: Islamic Development Bank/Islamic Research and Training Institute.

Elgari, M. A. 2002. "Comments." In *Islamic Banking and Finance*. eds. Iqbal, M. and D. T. Llewellyn, 168. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar Publishing Ltd.(INC)

Errico, L. and M. Farahbaksh 1998. "Islamic Banking: Issues in Prudential Regulations and Supervision." *IMF Working Paper*( March ) 1-32.

Fahim, K. 1997. "Islamic Futures and Their Markets." *Islamic Development Bank/Islamic Research and Training Institute/Research Paper* 32.

Greuning, H. and Z. Iqbal 2008. *Risk Analysis for Islamic Banks*. Washington, D.C.: The World Bank.

Haron A. and J. L. H. Hock 2007. "Inherent Risk: Credit and Market Risks." In *Islamic Finance: The Regulatory Challenge*. eds. Archer, S. and R. A. A. Karim, 94-120. Singapore: John Wiley and Sons( Asia )



- Pte Ltd.
- Lewis, M. and L. M. Algaoud 2001. *Islamic Banking*. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar Publishing Ltd.(INC)
- Naqvi, S. N. H. 1981. *Ethics and Economics: An Islamic Synthesis*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Obaidullah, M. 2005. "Market Risks in Islamic Banks and the Relevance of Islamic Contracts for Risk Management." In *Islamic Financial Architecture: Risk Management and Financial Stability*. eds. Khan, T. and D. Muljawan, 377-397. Jeddah: Islamic Development Bank/Islamic Research and Training Institute.
- Qadir, G. 1994. "Interest-Free Banking: A Proposal." In *Elimination of Riba from the Economy*, 105-116. Islamabad: Institute of Policy Studies.
- Saeed, A. 1999. *Islamic Banking and Interest: A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation*. Leiden: Brill.
- Yasseri, A. 2002. "Islamic Banking Contracts as Enforced in Iran." In *Islamic Banking and Finance*. eds. Iqbal, M. and D. T. Llewellyn, 155-167. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar Publishing Ltd.(INC)
- Zaman, S. M. H. 1994. "Practical Options for Central and Commercial Banking." In *Elimination of Riba from the Economy*, 197-216. Islamabad: Institute of Policy Studies.

(かみやま はじめ /  
一橋大学大学院経済学研究科博士後期課程)