

Simon Archer and
Rifaat Ahmed Abdel Karim eds.,

*Islamic Finance :
The Regulatory Challenge.*

Singapore : John Wiley & Sons (Asia)
Private Ltd., 2007, xxi+418pp.

なか がわ り か
中川 利 香

はじめに

近年、イスラム金融への関心が高まりつつある。その転換点は9.11のテロを指摘するものが多い。テロ以降、欧米の金融機関で資産を運用していたイスラム国の富裕層が資産の凍結を恐れてイスラム金融にシフトした、あるいはテロ以降の石油高騰で潤った中東の産油国富裕層がイスラム金融に資産をシフトした、などの理由があげられている。推計によれば、イスラム金融で運用されている資産は250以上の投資信託が扱っているものが約3000億ドル、約300のイスラム金融機関が扱っているものが2500億ドル、欧米系の銀行が扱っているものが2000億ドル超といわれている^(注1)。

イスラム金融の世界的規模は統計が未整備なことから推計に頼らざるを得ず、全体像を正確に把握することは難しい。しかし、次のような事実から大まかな雰囲気をつかむことは可能である。最近のイスラム金融の動向を指摘すると、第1に、Citibank, HSBCをはじめとする欧米系の銀行がイスラム国に進出しており、またロンドン、シンガポール、ニューヨークなどのいわゆる国際金融センターでビジネスを展開している。第2に、非イスラム国の株式市場においてシャリアインデックスの開発が盛んに行われている。第3に、国際金融公社や世界銀行などの国際機関がイスラム債による資金調達を行っている。以上のことから、最近指摘されている国際的な資金フ

ローの変化は少なからずイスラム金融にも影響を与えていると推測できよう。また、イスラム金融はもはやイスラム国家だけの金融システムではなくなっているともいえる。

このように、世界的に広がりを見せているイスラム金融で問題になるのは、イスラムの概念と我々が普段慣れ親しんでいる金融（金融取引に利子が発生するもの。以下では「非イスラムの金融」と表現する^(注2)）の整合性をいかにして持たせるかということとはもとより、利子が禁じられた金融取引においてリスクをどのように捉え、どのように計測し、どのように管理するかという点である。リスクを利子に反映させることができないイスラム金融においては、金融機関が直面しているリスクをどのように管理するかという点は、極めて重要な問題である。

また、規制や監督のあり方も議論されなければならない。イスラム金融機関の国際業務に参入する機会が増えている以上、イスラム金融機関に対してBASEL IIなどの国際基準の適用を求めるのは自然な流れである。しかし、BASEL IIはイスラム金融を想定して作られたルールではないため、それをイスラム金融に適用する場合には十分な議論が必要である。本書はこうした背景をふまえ、イスラム金融にBASEL IIのような国際基準を適用する際の諸問題に焦点をあて、経済学、法学（イスラム取引法）、会計学などの専門家や銀行、格付け機関、規制当局、国際機関等の実務家が議論を試みた論文集である。

I 本書の紹介

まず、本書の構成をみてみよう。本書は5部から編成されている。

- 第1章 イスラム銀行の監督とBASEL II——
規制面の課題——
- 第1部 イスラム銀行におけるリスクの性質
- 第2章 銀行とそれを取り巻くリスク
- 第3章 イスラム金融商品のリスクの特性——
リスク管理と監督への含意——
- 第4章 資本構成とイスラム金融サービスのリスク

第5章 イスラム金融固有のリスク——信用リスクと市場リスク——

第6章 イスラム銀行のオペレーショナルリスク

第7章 法とイスラム金融——相互分析——

第8章 現行の規制環境におけるイスラム金融に対する監督

第2部 自己資本

第9章 リスクと資本の必要性

第10章 自己資本要件充足のためのリスクの計測——投資勘定に関連した問題——

第11章 業務リスクの計測

第12章 イスラム銀行の監督——監督当局の観点——

第3部 証券化と資本市場

第13章 イスラム金融における証券化

第14章 流動性確保のためのイスラム資本市場の役割

第15章 イスラム資本市場の規制

第4部 コーポレートガバナンス

第16章 銀行のコーポレートガバナンス

第17章 イスラム銀行のコーポレートガバナンスの問題

第18章 コーポレートガバナンスと監督——Pillar 2——

第19章 透明性と市場規律——Pillar 3——

第5部 結論

第20章 イスラム銀行の人的資本管理——イスラム金融に関する概念的・技術的課題への対応——

第21章 結語

第1章は本書の問題意識と各章が取り扱うテーマについてまとめられている。金融機関の規制・監督は国際経済環境の変化にともなってその対応が求められる。1990年代から急速に発展してきたイスラム金融に対するリスク管理と監督の問題に関し、BASEL IIがどの程度までイスラム金融に適用可能であるのか、という点が本書の中心的な課題である。

第1部(第2章～第8章)は、イスラム銀行が抱

えるリスクの特性について論じられている。ここでは、BASEL IIで捉えるべきとされる3種類のリスク(信用リスク、市場リスク、業務リスク)に沿ってイスラム銀行のリスクを解説している。イスラム銀行に特有なリスクとして強調されているのは、「貸出」というより「出資」という性格を有するムシャラカ(合弁事業)やムグラバ(利益分担)の両契約に伴うリスクである。また、イスラム銀行の取引はイスラム法(シャリア)を遵守しなければならないことから、イスラム銀行特有の法務リスクも存在すると指摘している。そして、具体的な例を挙げながらイスラム銀行と非イスラム銀行が直面するリスクの違いについて説明している。例えば住宅ローンの場合、非イスラム銀行は住宅の価格変動のリスク、すなわち市場リスクを負わないが、イスラム銀行の場合、取引の過程で当該銀行が一時的に住宅の所有者になることから市場リスクが発生する。このように、第1部ではイスラム銀行が直面するリスクについて具体例を示し、BASEL IIに照らし合わせながら論じている。こうした議論を通し、本書はイスラム銀行の業務の多様性により、金融監督当局は部門ごとではなく、銀行、証券、保険の部門横断的な体制で監督に取り組む必要があると述べている。

第2部(第9章～第12章)は、自己資本に関する議論が展開されている。自己資本は、各銀行が被った損失を吸収する役割を果たす。よって、銀行は各行が抱えるリスクを正確に捉え、各行の損失吸収能力を超えないようにリスクを管理することが重要となる。ここでは、BASEL IおよびBASEL IIの導入に関する背景を概説したあと、実際のイスラム銀行のリスクの計測に関して論じている。本書では、特にBASEL IIで新たに導入された業務リスクに着目しており、業務リスクの把握方法および数値化は非イスラム銀行でも議論になっていることから、同様の問題がイスラム銀行においても発生する可能性は高いと示唆する。また、イスラム銀行の脆弱性は、非イスラム銀行よりも市場リスクが大きいこと、損益分担型の投資預金(イスラム銀行が投資預金の資金を用いて投資を行い、その収益を預金者に分配するもの)は投資先の不正などによってリスクが高ま

ることにある。したがって、イスラム銀行の業務リスクは、これらの点も踏まえて計測し、管理しなければならないと指摘している。

第3部（第13章～第15章）は、急速に発展しているイスラム債市場に焦点を当てている。イスラム債取引には様々な形態があり、その特徴のひとつとして挙げられるのは、債券取引に資産の売買が伴う点である。しかし、イスラム金融では資産取引と債券取引を切り離すことが禁じられることがある。この場合、投資家は、イスラム債を満期まで保有することになることから、イスラム債の流通市場の発展を阻害するという問題が発生する。一般的に債券市場は、発行市場と流通市場の両方がバランスよく発展することが望ましいといわれ、また、市場の健全な発展を促進するには規制・監督の充実と財務諸表等の情報公開が欠かせない。本書はこれらの点について、イスラム金融サービス委員会とイスラム金融機関会計・監査基準機構が大きな役割を果たしていると述べている^(註3)。

第4部（第16章～第19章）はコーポレートガバナンスに焦点を当てた4つの章から構成されている。第1部、第2部ではBASEL IIの第1の柱、すなわち最低所要自己資本比率の算出に関連したテーマを取り扱ったものであるのに対し、第4部ではBASEL IIの第2の柱および第3の柱^(註4)に着目し、イスラム銀行特有の商品である投資預金とイスラム銀行のコーポレートガバナンスの問題を扱っている。投資預金の預金者は、預金の性質から銀行に対する投資家と同義であり、事実上、株主と同じ機能を果たすとしている。したがって、イスラム銀行は預金者保護と同時に投資家保護に対する配慮も必要であり、これらの視点から銀行の透明性やガバナンスを向上させるべきであるとしている。

第5部（第20章～第21章）は本書のむすびにあたる。急速に拡大しているイスラム金融では、本書で触れられた課題はもちろんのこと、その他にも着目すべき課題がいくつもある。ここでは特に人材育成の面が強調され、今後の課題が示されている。

II 本書の有用な点とコメント

先述のとおり、本書はイスラム金融機関の管理・監督における諸問題を論じたものであり、その背景にはBASEL IIの存在が大きい。BASEL IIは、バーゼル銀行監督委員会によって検討・作成され、2004年に最終合意に達し、06年末に導入された。BASEL II導入の背景には、金融取引の高度化によって銀行が直面するリスクが多様化・複雑化したことが関係している。従来のBASEL Iは、リスク計測の範囲やそのウエイト付けが簡潔であり、金融技術が進展するにつれてリスク計測の「漏れ」が生じるようになってしまった。そのため、BASEL Iの枠組みでは金融機関のリスクを捉えきれなくなったのである。BASEL IIは、このようなBASEL Iの問題を解消すべく、リスク計測の精緻化、リスク計測範囲の拡大、各銀行の取引内容にあった選択的対応、市場規律の強調などの面で大幅に改善されたものとなっている。

イスラム金融取引が国際化しているという現状を鑑みると、国際業務に関与しているイスラム銀行にもBASEL IIの適用が求められるのは必然である。評者が知る限り、これまでイスラム銀行の管理・監督問題に焦点をあてた文献は少ない。よって、BASEL IIの導入からそれほど時間が経っていない時点での出版は、極めてよいタイミングで行われたといえるだろう。それに加え、本書は現代のイスラム金融を考えるうえで避けては通れない問題を扱っており、学界のみならず実業界にも有益な知見を提供している。それに何よりも本書の大きな貢献は、イスラム銀行のサービスを実質的な機能で捉え、非イスラム銀行とは異なる性質があることを示したことである。これは、BASEL IIをイスラム銀行にそのまま適用することは困難であり、実態に即して修正する必要があることを意味する。本書の議論は、各国の金融監督当局や国際機関に対してイスラム金融の理解を深める一助なるだろう。

このように、本書は有益な点があるものの、次のような視点が存在しないのは残念に思われる。本書の性格を鑑みると、以下の点は望むべきではないか

もしれないが、今後の議論を喚起する意味でも指摘しておこう。

第1に、イスラム金融で取引される実物資産が銀行のリスク軽減にどの程度役割を果たすのか、という視点が欠落しているように思われる。イスラム金融の理念は「利子の禁止」と「利益分担」の原則に基づくとされるが、実態は本書でも指摘されているように、ムシャラカとムダラバに基づいた契約は少なく、財の売買を介在させた取引が多いことである(pp.21-23)。その場合、イスラム金融の理念上担保が禁じられていたとしても、取引される財は実質的には担保と同じ機能を果たす。本書がイスラム銀行のサービスの機能に着目した議論を展開していることを踏まえると、このような論点がないのは残念である。

第2に、第1の点とも関連するが、イスラム銀行業務を行う非イスラム銀行の監督について議論があってもよいのではないかと思われる。確かに、国際業務を行っているイスラム銀行は存在するかもしれないが、イスラム金融取引の国際化を牽引しているのは、冒頭に挙げたような一部の欧米系銀行である。したがって、イスラム銀行業務に参入している非イスラム銀行の管理・監督について示唆を与えるような議論を展開する必要があるだろう。

第3に、銀行監督の国際基準と国内基準との関連を議論する必要もあるだろう。銀行監督は、国際基準の適用を必要とする銀行と国内業務のみを行っている銀行の間に矛盾が生じないような制度設計が必要である。イスラム銀行における管理・監督の国内基準と照らし合わせ、各国の現状説明や課題についての議論も求められるだろう。

第4に、本書の指摘にあったように、イスラム銀行の監督には保険、証券、保険の部門横断的な体制が必要であるという点に異論はない。しかし、もう一步踏み込んでクロスボーダー監督の協力の必要性についても議論されることが望ましい。BASEL IIではリスクの把握手法に多くの選択肢を設けた複雑な構造をしている。これは各国や各銀行の実態を反映させようとしたものであり、それ自体は評価すべき点である。しかし、それはBASEL Iの当初の目

的としていたレベル・プレーイング・フィールドの形成をある程度犠牲にしなければならない。このような状況下では、各国の監督当局が積極的に情報交換を行い、各行の状況を正確に把握する必要がある。これは、イスラム銀行の国際監督基準を導入した場合にも同様の問題が発生することが想定される。よって、各国監督当局の国際的な協力体制の構築に関する議論は重要であろう。

以上の指摘は、先にも述べたように本書の目的を超えたイシューも含まれているかもしれない。しかし、どの点もイスラム銀行の管理・監督には必要な議論であると考えられる。今後、このような議論が活性化することを強く望みたい。

(注1) Tett, Gillian 2006. "Islamic Bonds' Issuance at \$41bn." *Financial Times*, May 30. <http://www.ft.com> (2007年4月13日アクセス)。

(注2) イスラム金融に関する文献では、Islamic financeに対してイスラムでない金融をconventional financeという言葉で表すことが多い。conventionalは「通常の、従来の」という意味があるが、コンテキストに沿って「欧米型の」と訳すことができるかもしれない。あるいは「普通の」、「一般の」、「従来型の」と訳しているものもある。いずれにしても日本語の定訳はない。本稿ではイスラムでないことを強調するために非イスラムという言葉を使うことにする。

(注3) 前者はIslamic Financial Service Boardといい、イスラム金融の監督機関かつ国際基準をつくる国際機関(本部はクアラルンプール)。後者はAccounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutionsといい、イスラム金融機関の会計および監査の基準をつくる機関(本部はバーレーン)。

(注4) BASEL IIの第2の柱は、銀行が第1の柱で対象となっていないリスクも把握したうえで、経営上必要な自己資本額の検討を促すものである。また、第3の柱は情報開示の充実を進めるものであり、各銀行の自己資本比率とその内訳、各リスクの計測に用いられた計量手法等の情報開示を求めるものである。

(アジア経済研究所新領域研究センター)