

ファイナンシャル・インクルージョン研究会勉強会概要

2018年1月28日（日）13：30～15：50

アジア文化会館 102 号室

講師：八木正典氏「マレーシアにおけるイスラム金融型マイクロファイナンス（MF）の動向—イスラム法適格のMFは、なぜマレーシアでは成功しているのか」

**開会挨拶 田中和夫代表**

それでは時間になりましたので勉強会を始めます。寒い中、この会にお集まりいただきありがとうございます。今日はマレーシアにおけるイスラム金融型マイクロファイナンス（以下MF）の動向ということで、私は個人的にはなかなかイスラム金融の話は理解できていない部分もありますが、なぜマレーシアで成功しているのかという事例を含めて、イスラム金融型MFの本質に少しでも近づければと考えています。八木さんはアラブ、イスラム、MFの研究に長くかかわってきており、こうして実証的な案件としてわかりやすく説明してくれる機会はそう滅多にありませんので楽しみにしています。八木さんよろしくお願ひします。

**講演**

八木氏

私はシリア、レバノンなどに12年駐在し、中東・イスラム世界の動きを延べ30年近く身近にみてまいりました。昨年3月末で退官したのですが、以前から注目していたMFについては、イスラム教徒が中心の国であるバングラデシュを中心に広がってきたこと、特に、利子が禁じられているはずなのにきちんと利子をとって運営されていることに興味を持っていました。一方でイスラムについては日本国内ではなじみが薄く、イスラム金融型MFについて系統だった研究が発表されていませんでした。そのため退官後、一度マレーシアに行ってみて、マレーシア最大のイスラム金融型MF機関といわれるアマーナ・イクティヤール・マレーシア（AIM）について調査をしました。イスラムについては奥が深く、イスラム教徒でもない私が行う本日のプレゼンはあくまで入門編、導入編ということで、皆様に関心を持たば、引き続き調査を一緒にしたいと希望しており、この機会をいただくことにしました。

マレーシアでは国民の約6割強を構成するマレー人のほとんどはイスラム教徒です。ほかに中国系、インド系の人も居ます。

イスラム金融の資産は全世界規模で 2015 年の段階で 2 兆ドルを超えている（引用: Islamic Finance Development Report 2015, ICD-Thomson Reuters）と言われており、今はもっと増え資産はどんどん伸びている状況でありながら、イスラム金融型 MF の資産規模は MF 全体の 1%程度と世界的には低調です。このような状況で、なぜ多宗派、多民族国家のマレーシアでは成功しているのか、ということが問題意識です。

本日の構成としては、多文化・多宗派の国マレーシア、イスラム法（シャリア）と利子の関係、タワック、私が訪問した AIM という MF 機関の事例、などです。

クアラルンプールには有名なツインタワーがあって、日本の伊勢丹や無印、紀伊国屋をはじめ世界の確たる有名な店舗が入居しており、そこにはイスラム教徒であるマレー人をはじめ中国系の仏教徒もインド系のヒンドゥー教徒も多数見受けられます。

そこで売られている食品等には、ハラール（イスラム教で許容されたもの）認証マーク付で多数売られています。国民の大半がイスラム教徒なので当然ですが、マレーシアにとっての最大の輸入元中国は、あらゆる食品にハラールマークをつけて輸出に力を入れています（注：ハラール認証は、イスラム団体によって異なり、マレーシアのイスラム教徒も必ずしも中国でのハラール認証に全幅の信頼を置いているわけではない。他方で、マレーシアは国策として、マレーシア主導のハラール認証に力を入れている）。ノン・ハラールという売り場もあり、ハラールではないが、イスラムの禁忌である「ハラーム」という言葉を回避して排斥されない形で、非イスラム教徒に対して商品売っています。

銀行も通常イスラム銀行部門と通常部門が並立していて、イスラム教徒用とそれ以外にサービスを提供しています。

イスラム保険（タカーフル）もさかんで、サウジで東京日動火災海上が成功を収めました。マレーシアでも、タカーフルの存在感が高まっています（参考：マレーシアでは 2007 年国際イスラム銀行法、国際タカーフル法が成立）。

イスラム教について：預言者ムハンマドの一生を解説。（スライド参照）

ムハンマドは預言者であるが、これは予言者ではなく、神のことばを預かった人という意味。40 歳頃ヒラーの洞窟に籠って瞑想していた時に、大天使ガブリエルが現れて、ムハンマドに「読め」（アラビア語で読むを意味する *qa-ra-a* が語根）と命じたとされる。ムハンマドは文盲で、私は読めませんと答えたにも拘わらず、それをきっかけに唯一神であるアッラーの言葉を授かることになった由。従って、聖典コーラン（クルアーン）にまとめられた神のことばを修正することは不可能。コーランには、アッラーは、商売を認めたが、利子（リバー）を禁じたという章句があるが、これが利子についての議論にとって決定的に重要となる。

イスラム基本用語の解説。(スライド参照)

シャリアは契約条件が明確であることを求めている。利益があった際の配当は不確実であってはならず明確に規定されている必要があり、シャリアでは不確実性を意味する「ガラル」は禁止される。

イスラム金融について

ムハンマドは、15歳年上の再再婚で裕福な未亡人ハディースと結婚したが、ハディースも商人でかつムハンマドのスポンサーであった。その際のビジネスモデル（出資者とキャラバン（隊商）に参加する商人が遠隔地から商品を持ち帰り、その利益を分配する形態。但し、商人は途中で盗賊に襲われたり、病気になったり、さまざまなリスクを負うため損失についても分配する。損益の分配については、事前に明確に規定する）を模範としたイスラム金融を古典的な[ムダーラバ]という。

イスラム金融の基本原則の解説。(スライド参照)

ムハンマドの言行を伝えたハディースによれば、ナツメヤシを例に品質の劣る商品と品質の高い商品を2者で直接交換するのは不可で、一旦市場等第三者を経由して現金化して取引するのであればよいという。

マレーシアで活用されてきた二者間の取引であるバイ・イーナは、シャリア不適合であると言うのが大方のイスラム学者の見解。2者間の取引が良くないのであれば、3者間であれば良いと言うことになるがそれについても組織化された3者間の取引による商品の現金化（タワツルク；ムラーバハ・コモディティ）について議論があり、イスラム学派の中でも認められないとする者もいれば、必ずしも直ちにシャリア違反でないとの意見もある。しかし、後者についても離反者もおり、イスラム学者間での統一的な見解が得られていない（2009年イスラム諸国会議機構 OIC の国際イスラム法学会は、組織的タワツルクにシャリア違反であるとの判断を下した）。それに加えて、売上税が課せられる税体制の国においては、取引のプロセスが増えると、売上税がそのたびに上がってしまうと言う弊害が考えられる。

マレーシアでは椰子油が主力の輸出品。私が昨年8月に訪問した MF 機関の AIM（注：マレーシアにおける MF 市場占有率は4～5割とみられる）は椰子油をはじめとするいくつかの商品取引のプロセスを電子化し、顧客がイスラム金融機関から購入した商品を直ちに販売できる商品取引所を導入することによって、顧客が瞬時に現金を手にすることができる仕組みであるタワツルクを採用した。商品販売プロセスが増えれば、プロセスごとに売

上税（GST）が課せられる可能性も出てくるが、マレーシア政府は、タワツルクの取引における売上税 6% を事実上免除し、タワツルクを奨励している。

AIM は、5 期連続してイスラミック MF 機関の最優秀賞を受賞した。

AIM は利子を課さないものの、形態としては旧グラミン銀行方式のグループ融資を行っている。融資対象はほぼすべて女性である。

一定額以下の所得層の世帯に属する者しか顧客になれない。AIM の係員は、この顧客を特定して登録し、顧客は連帯責任を有する 5 人組を形成して初めて融資が実行される。顧客は毎週 1 時間の会合にて返済する。その際、強制貯蓄や福祉基金への寄付、手数料の支払い等を行う。集会では、通常サハバートと呼ばれる顧客は同じ衣装を身にまとい、誓いの言葉を斉唱する。各地でグラミン方式は消えつつあるが、ここでは存続している。

債務不履行率は 1.8% 程度で極めて低く、また、利子という名称は取らないが、管理手数料が 10% なので競争力（注：質疑参照）がある。顧客が 5000RM を 50 週間借りれば、毎週の返済額は、110RM（日本円で約 3 千円）となる。タワツルクという仕組みはマレーシア中央銀行のイスラム諮問評議会（シャリア・ボード）がお墨付きを与えているので顧客が素早く現金を手にする事ができる手法として活用されている。

ただし、イスラムの学派間により、タワツルクに対する見解は異なるので、マレーシアでは認められていても他の国でタワツルクが採用できるとは限らない。

「利子」とは言わずに、ものを介した取引をしているとはいえ、実質的に一般的な MF と本質的な違いは見られない。

AIM は、MF 商品の多様化ではなく、如何に顧客に現金を利用可能にするのかということについて一点集中しているので成功している面がある。

今後の動きとしては、旧グラミン銀行型の 5 人組、毎週の集会、連帯責任は電子化すれば必要なくなる方向とみられ、これを組織として、どう乗り切るのが AIM をはじめとするイスラム型 MF の課題だ。国策でイスラム金融を推進するマレーシアだから実現できている面もある。

保険については、人の死亡や事故に資金が提供されるという賭博性があるということで、長らく使われていなかった。最近では、人が亡くなった時や事故や災害で基金から喜捨（見舞金を出す）という形で保険が認められ、普及した。

マレーシアの MF の実績は、ミックスマーケット（Mix Market）にはほとんど載っていない。日本からはウェブサイトへのアクセスが拒否され、調査が容易でない。

辻先生

3点コメントしたい。

1つ目は、私自身が見聞した他の国でのケースについて。

2つ目は、ものを介する(今日の事例では、瞬時に現金に換えることで柔軟に使えるようにしている)、ムラーバハ等(タワック)金融サービスについて。

3つ目は、広範に普及してはいないが、シャリアからより望ましいとされる、ムダーラバ金融(貸し手と借り手がリスクと便益をシェアするもの)の可能性について。

1つ目。①何年か前に、インドネシアの中央銀行やマイクロファイナンス機関(MFIs)が、サブサハラ・アフリカ5カ国(中銀や MFIs)に対して金融包摂の研修を行い、研修費用のかなりの部分を JICA が提供した。インドネシア側には、アフリカの研修生に教えてあげるといふ姿勢が見られたが、この分野では東南アジアよりもサブサハラの方が、かつても現在も先端的だ。イノベーションも進んでいる。それで、サブサハラ側の関心は、専らムラーバハやムダーラバなどシャリア金融に集まっていた。イスラム教徒が大半を占める国ではないにも拘らず関心が高いのは、イスラム教徒の貧困層へのサービスも向上させたいからだとのことだった。エチオピア中銀はパキスタンに代表団を派遣して、シャリア金融を学んでいると言っていた(註：現在のところ、インドネシアを含め、イスラム教徒が大半を占める国々でも、MF の殆どは非シャリア金融である。シャリア金融ではないことと、金融包摂の割合が低いこととは無関係と考えられる)。

②貧困層向けの金融商品を多様化するために、CGAP でもシャリア・マイクロ金融のリーチをするべきだと私は主張したが、賛同が得られていない。事務局にノウハウが無いことに加え、特にヨルダン等中東ではシャリア金融の話をした途端に政治が絡んでくるので、触れないで欲しいという理由だった。また、もう10年くらい前になるが、サウジアラビアや UAE などシャリア金融を積極的に取り入れるべきだという意見があったが、そうすると政権や資産家のやっていること(非シャリア金融でのオイルマネー運用)との矛盾が明確になってしまうので、困難だとのことだった。但し、最近ではかなり変化があるようだ。

③以前マレーシア中央銀行と議論した際、先方は、「イスラム教徒のためのシャリア金融、非イスラム教徒のための非シャリア金融、という考え方は採らない、どちらの商品も開発し、顧客はその時々で有利な方を使えば良い、特に華僑はシャリア金融も歓迎する、宗教とビジネスは別だ」と割り切っていた。

2つ目。ムラーバハ等は商品を介しているのも、もしも(マレーシアの例のように)すぐに現金化するというのであれば、リースや割賦販売に良く似たアセット・ファイナンスと見做せる。元来、貧困層にとって最も重要なマイクロ金融は、融資ではなく預金や支払・送

金であり、ビジネス以前の「消費平準化」である。ただ、徐々にその段階から、生産活動・生計向上・資産形成のための融資が求められるレベルに、重点が移行して行くのではない。現在及び今後の可能性として、以下に事例を挙げたい。

①Social Performance Task Force の「難民向けマイクロ金融」検討ウェビナーで、ソマリアでの、シャリア金融を使った帰還難民生計向上について紹介があった。現地の情勢が治まってきたので、既に 10 万人以上の難民が祖国に戻っている(必ずしも郷里には帰れない)。UNHCR がアレンジして、ソマリアの MFI が生計向上のためにムラーバハを実施する。現金化せず、アセット・ファイナンスの一環としてシャリア・マイクロ金融を活用し、資産形成しつつビジネスを行うもの。技術訓練が組み合わされ、返済率は良好とのことだ。

②シャリア金融ではないが、サブサハラ諸国を中心に既に 100 万件以上に広がっている、ソーラーパネルとデジタルファイナンスをセットにして、リース・割賦販売するマイクロ金融商品(Pay as you go solar)と、ムラーバハ等との類似性を指摘したい。電気を供給し、ソーラーパネルが 1-2 年後に顧客の所有に移るもので、上水や教育・保健にも広がりつつある BOP ビジネス。顧客インタビューによれば、安定した電気が手に入るようになったが、それだけでなく、1-2 年後にソーラーパネルなどの資産が自分のものになることに、最も魅力を感じているという。その資産を担保に、今後借入することもできる。Pay as you go solar モデルからムラーバハ等サービスへの教訓は、返済をフレキシブルにする、貧困層のキャッシュフローに合わせる、支払いをデジタル化して取引コストを下げる、非金融サービスを組み合わせる等の点だ。これらの工夫によって、ムラーバハ等を貧困層にとって一層魅力的なものに出来るのではないか。

③極貧層向けの卒業モデルの中で、地方政府等から顧客への「無償供与」が前提とされている生計アセット・トランスファーを、ムラーバハ等のようなアセット・ファイナンス商品に改変できれば、イスラム極貧層向け卒業モデルの拡大余地が一挙に広がるだろう。

3つ目。ムダーラバ金融は、事前にリスクや利益を特定できないために広まりにくいといわれる。しかし、デジタル化が進むことによって顧客データが蓄積され、それを活用することでリスク管理し易くなれば(融資する側にとって顧客のビジネスがどれだけ利益を生み出すか、データを活用して算出することができれば)、ムダーラバにも一層の多様化のチャンスが出てくるのではないかと(註：シャリア金融の精神は、①お金は決済手段であってそれ自身が商品ではない、お金が更にお金(利子)を生んではならない、従ってマネーゲームや金融バブルは理屈上起こらない、②貸し手は借り手と共にリスクを負うべき、非シャリア金融のように借り手が事業に失敗しても貸し手は守られるというのは片務的だ、貸し手責任が問われるべき、というもの。個人的には、非シャリア金融よりも優れた考え方だと思う)。

田中代表：これから質疑の時間に入ります。

(質問)

管理費 10%ということだが、管理費に対する規制はあるか。管理費は実質利息ということになるか。後払いということだがどのくらいの期間か。半年だと実質金利 20%になる。

八木 MF を規制する法律があるはずだが見出していない。AIM 提供の資料によれば、融資に対する具体的な計算方法として、50 週をめぐりに返済すると想定している。金額が大きくなれば条件も変わってくるだろう (住宅融資など)。

(質問) 2 兆ドルということだが、データの出典は

八木 世銀の資料から引用した。あとでデータの題名を伝える (注: Islamic Finance Development Report 2015, ICD-Thomson Reuters より)。相当な額であることは間違いない。

辻 金利と同じではないかという話だが、我々のいう貸付金利は一般管理費と資金調達金利・貸倒引当金・利益とから成るが、イスラムの言い分では、管理費だけを徴収しているということだろう。マレーシアの例では、それ以外と技術訓練費とを政府が負担しているように思われる。

(質問) 10%の件だが、タワックの仕組みで資金を調達するのであればコストが殆どかかっていないことになる。もともとと子禁止の考え方は資金が勝手に増殖していくことへの批判だったはずだ。管理費というのも、結局は同じことだ。融資に対する管理費は定額でもいいのではないかという批判は出てこないのか。

10%は競争力があるということだが、同じ市場の中でしか比較はできない。マレーシア国内での比較、インフレ率との関連で負担は小さいと言えるのか。マレーシアは経済成長が大きいのでインフレ率も大きいかもしれない。

八木 タワックはマレーシアの国策に沿ってほぼ全てのイスラム金融機関が採用している。MF 機関以外の主要なイスラム銀行等の金融機関も利益をあげている。マレーシアを国際的なイスラム金融のハブにしようということで、海外からも資金を受け入れて利益を出そうとしている。中央銀行のシャリア・ボードが承認しているので、突き進んでいる。イ

スラム教の元々の教えとは反するのではないかとの見方も根強く、マレーシア国内でさえ異論もある。

マレーシアの経済成長率は6%に近い水準にあり、10%は決して高くない。

政府のお金が入っていて、ビジネスの研修も補助金で運営できている。政府は40万人の顧客にサービスを提供できるよう、2018年度27億リンギット（750億円程度）予算をAIMに割り当てたと報じられている（注：2017年10月30日付New Straits Times）。

（質問） イスラム圏は金融排除の割合が高いが、銀行口座など、どのような金融包摂の努力をしているのか。

八木 5人組を形成する顧客は、強制貯蓄をしているので口座を持つことになる。通常の銀行もワディーアやムダーラバ預金やタワック預金などの貯蓄商品がある。日本での金利よりもずっと預金の利益率が高い。預金の仕組みが整っている。町中どこでも銀行支店やATMがある。貧困率も低い。

辻 マレーシアでの金融口座保有率は8割を超えている。一般にアラブ諸国では金融規制・監督体制が不十分(MFIsに預金ライセンスを認めないケースが多い、規制当局がプルーデンス規制・監督に及び腰である)なため口座保有率が低いが、この状況はイスラム圏全体ではない。金融包摂が進んでいないのは、アラブ圏特有の課題であり、シャリア金融の有無とは関係ないのではないか。

（質問） イギリスでもフェア・フォー・ユーはアセット・ファイナンスの仕組みを作っている。Rent to ownの方が合理的かもしれない。

AIMがザカートの分配にも関与しているということだが、ザカートは一種の資産税なのか。

八木 ザカートはイスラム教徒の義務5行のうちの1つ。資産や勤労所得（通常ニサーブという基準を超えた稼ぎのある人の年間所得の2.5%）が対象となるが、政府の管理する税金とは別だ。国によってザカートの管理方法は異なる。マレーシアでは、各州毎に州が定める法規等に基づき、イスラム評議会等がザカートを徴収することにしていて、AIMは2012年12月のセラランゴール州を皮切りに6州で徴収業務を受託し始めた。ザカートは貧民に資金を施すというのが基本原則なので、AIMが職員のみならず、一定水準の所得に達した顧客（注：2015年からAIM職員に加えて顧客を対象としたザカート徴収を段階的に開始）から直接徴収し、手数料相当の徴収額の一部（注：徴収額の1/8程度とみられる）を



ニーズが確認できる貧民層に提供しているようだ。

(質問) 海外からの移民労働者も AIM に参加できるのか。

八木 AIM は、一定水準以下の所得の世帯が参加資格を得る。五人組になってはじめて融資を受ける資格を得ることができる。移民が排除されるということではない。イスラム教徒が多数だが、キリスト教徒や仏教徒、ヒンズー教徒を含む他教徒も少数であるが顧客に含まれる。宗教上の理由ではなく、実利的な理由で参加しているようだ。

(コメント) 以前、邦銀のマレーシア支店に勤務していた。外資の参入を認めていなかった時期なので、日本の銀行としてイスラム金融ができないかを検討した。2003-2004年。結局はやらないことになった。オイルマネーが多いので、貸付というよりはイスラミック・ボンド(スーク:イスラム債)でオイルマネーを取り込もうとしていた。東マレーシアにオフショアバンクセンターを作り、2000年代初頭から、イスラム金融の中心になろうとマレーシア政府が積極的だった。

(質問) マレーシア政府はイスラム金融型とそれ以外の MF を支援しているということで、顧客がそれを見て合理的に良い方を判断するということが、違う商品形態のものを貧困世帯はどう比較できるのか。一定の手数料は割高になっているのかどうか。比較するのが難しいのではないか。

八木 AIM の顧客の中には非イスラム教徒もいる。他の通常の金融商品と比較するときに、融資は手数料 10% と通常の MF と比較し低いが、負担もある。毎週、集会に参加しなければならないので、縛られたくないという人もたくさんいるはずだ。数字だけの比較が適当なのかどうか。このような負担を勘案したうえで、返済期間などを含め、金融知識を有する誰かにアドバイスして貰い、計算してもらうことは可能であると思われる。イスラム教徒であっても、わざわざ損をするものをわかっていて負担するわけがない。

辻 比較は簡単だ。キャッシュフロー、隠れた取引コストなどを洗い出して、現在価値に直せば分かるはず。シャリア金融といってもムラーバハ等はアセット・ファイナンスと変わらない。何か特別なものと考えない方が現実的。

(質問) (Skype) マイクロ保険基金の保険料は顧客が負担するのか。

八木 スライドに注記したように、借り入れ額の 1% が積み立てられる。

**閉会の挨拶**

田中代表

今後も勉強会を進める。できるだけ我々の得た情報や知り得た先進的な研究成果を国内に発信していきたい。CGAP のフォーカスノートの翻訳をして、日本語版を乗せる活動も地道に行なっている。

非会員で希望者は、会員になることを歓迎する。お互いに貢献しようというのが会の趣旨だ。八木さんのご努力に感謝。

今後ともよろしくお願ひしたい。本日はありがとうございました。