

2021年3月1日

## 「金融の新課題 その一」

公益財団法人 国際通貨研究所  
理事長 渡辺 博史

最近の金融については、その基本的構図について大きくかつ急速な変革が求められている。詳論をする能力は無いので、印象論レベルのコメントにとどまって恐縮だが、今月、来月にまたがって述べてみよう。

先ずは、融資判断においてこれまで勘案されてきたリスク、リターンという二因子に加えて「インパクト」も考慮する必要があるという点である。すなわち、同程度のリスクとリターンがある複数の対象プロジェクトがあるときには、その中で社会、環境に対するインパクトのより強いものを選択すべきであるという考え方が出てきていることになる。

では、そのインパクトとは何か。判断の因子とするためには、高低、大小という数値化が必要になるが、そのためには、どちらの方向が高、大であり、どちらの方向が低、小であるかが先ず明らかにならねばならない（ベクトルの向き）。その方向付けについては、EUなどで「タクソノミイ」という概念が議論されているが、数値化に向けて不可欠なマグニチュード計測法（ベクトルの大きさ）については、まだ議論が深化していない。

タクソノミイは本来「分類学」を意味する語であるが、これを用いて、人間の活動のうちどういふものがサステイナブルに値し、どういふものが値しないか、というものを示そうとした。ある意味で、高低、大小の方向付けを試みたものである。しかし、現状では、「良い・悪い」という白・黒認定、あるいは「1・0」の識別にとどまり、どれだけ良いか悪いかという数値化に向かう基盤にはなっていない。また、キッチリとした因子とするためには、この仕訳が、すべきことの「ポジリスト」なのか、してはならない「ネガリスト」なのかも明らかにしていく必要がある。

そもそもサステイナブルか否かという判断そのものが、あえて言えば森羅万象全体をカバーする認識・判断に依拠しているので、極めて広汎かつ難しく、皆が合意することはできないのではないかという指摘もある。もっともな指摘である。しかし、そこで思考停止しては、いけないのだろう。インパクトに重きを置くグループあるいは世代が今後増えて行くだろうことを念頭に置けば、難しいからと言って放置していけば、共

通の理解基盤が無いままに異なる見解がぶつかり合うという状態になり、激突に近い極めて大きな混乱を招きかねない。その意味では、先ずはこの議論に真剣に取り組んでいくことが必要となろう。それを怠けると、判定自体が、各地域の、各世代の、各個人の座標軸、世界観に基づくものである以上、バラバラに複数の（あるいは、無数の）「基準」が出来て行き、それぞれが正統性を主張し合うという状態になる恐れがあるからである。

リスク、リターン以外の因子を明確に取り込んだ金融の姿の一つとして、我々はこれまでにイスラム金融という経験を持っている。「イスラムの教義に即した金融」、「シャリーア適格の金融」というものであり、ご存じのように、利子の授受を認めない、ハラームと呼ばれる禁止行為を行う企業への融資を禁止する、などを定めている。シャリーア自体が、いわば「人の生き方を示す道」であり、その教義に説かれた行為以外を否定しているのである。勘違いしてはいけないのは、イスラム教国で営まれている金融のほとんどは、我々と同じ伝統的金融であり、イスラム金融が圧倒的存在であるという国はない。（過去に筆者が国債発行の担当であったときに、オイルマネーの還流策の一環として中東某国に国債を直接発行する担当をしたことがある。いわゆる条件交渉を国際電話で行ったが、その過程で、先方が「あと 0.1% 利率を上げろ」と言ってきたので、つい「貴国の宗旨では利子は受け取れないのではないか」と口走ったところ、先方は「国庫財政の中核の運営は伝統的手法で行っているのだから、利子は当然に受け取れる。それに私自身はお雇いの米国人だ」と答えて来た。）しかし、このような仕組みがあり、残高を増やしていることはかなり認識されてきた。

日本国内では、一般にこのイスラム金融に接することはないが、もう少し身近なものとして食に関する「ハラール」がある。イスラム教徒が食べて良いもの（素材の種類、肉類についての屠殺手続き、食品加工法など）を明示するものである。日本国内の一般の食品ストアで見るとは未だほとんどなく、特定の在留外国人などを対象とした少数の店舗でしか見られないが、東南アジアなどに販路を持つ多くの本邦食品業者はこの認定を取得して製造、輸出、販売をしている。ハラールの規定の詳細については触れないが、それに準拠したもの以外の摂食はイスラム教徒から排除されるというものである。

ハラールに適合しないものはハラームとして排除されるが、中間の不分明分野（シェブハ）もかなりあり、また各国ごとに基準が微妙に異なっている。そのため、国境を越えた取引が増えてきていることを前提に世界標準規格の策定が提案されているが、各国それぞれのウラマー（イスラム法学者）による規定であるために、最大公約数的な妥協も簡単では無く、未だ策定の合意に至る状況には無い。また、ポジ、ネガの別とも関連するが、イスラム教徒が過半を占めない国においては「ハラール」と貼付・記載されているものが購入可能となるが、圧倒的人口がイスラム教徒である国においては何も貼付・記載されていないものがハラール準拠となっているなど、実際の運用の差は大きい。

これはイスラム金融の場合も同様であり、前世紀末から東南アジアでも中東諸国と連携して、拡充が始まったが、連携する中東の国によってシャリーアの判定が異なること

から標準化、一元化はなかなか進行していない。

また、サウジあたりでは、ハラール適合以外の食品の流通、販売自体が禁止され、非イスラム教徒の消費までもが制約されるということも、ある意味では「外国適用、域外適用」であり、このような要素も認識しておくことが必要であろう。

シャリーア、ハラールの例を紹介することで、インパクトの認定、タクソノミイの手法などの困難さを強調するつもりはない。このような考え方の存在と実際の運用を十分に認識したうえで、世界共通ルールが適用され、かつ国境を越えた行動となる場合が多い金融においては、これらの困難を乗り越えた標準作りが喫緊の課題となっていることを認識する必要がある。また、この策定に積極的に参画しないと、手の届かないところで作られた標準を単に甘受せざるを得なくなることを十分に認識して、我々は動かねばならないだろう。

(続く)

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>