

Newsletter



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

バーレーンは金融センターとして生き残れるのか？

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 主任研究員
糠谷 英輝
nukaya@iima.or.jp

【要 旨】

- ① 民主化デモは取り敢えず鎮静化したが、解決に向けた今後の動きとして期待が高まった国民対話は、7月17日に最大野党のウィファークが離脱したことでバーレーンの政治的安定に向けた動向は再び不透明感が強まっている。
- ② バーレーンにおけるシーア派の状況は「シーアの狐」に伝播し、国を横断してシーア派アラブ人で繋がりを強めていく動きを促進する可能性も否定できない。バーレーン・シーア派の動きは、イランよりもむしろイラクのシーア派の影響を大きく受けるものと見られる。
- ③ バーレーンにおける政治的な解決策は、バーレーンのみではなく、サウジアラビアをも満足させるものでなければならない。それだけ政治的な解決、バーレーンにおける民主化の進展は困難な問題になっていると言える。
- ④ 危機発生以降、オフショア銀行資産の減少が見られ、多くの金融機関が職員を一時的にドバイに移す動きが見られた。バーレーンは金融センターとしての優位性を未だ持っている一方で、その信認が傷付いたことも確かである。バーレーン金融センターの将来は、バーレーンの政治・社会の安定、バーレーンが安定したとの外部的な評価をいつ回復できるかに偏にかかっている。

【本 文】

1. 最近のバーレーン情勢

バーレーンにおける民主化デモ等の動向は図表1の通りである¹。

図表1 バーレーンにおける民主化デモの動向

2011年 2月13日	首都マナマ郊外のシーア派集落で小規模なデモが発生。
2011年 2月14日	衝突で死者が発生。
2011年 2月15日	マナマでデモが拡大。
2011年 2月18日	治安部隊が反体制のデモ隊に発砲、多数の死傷者が発生。
2011年 2月19日	デモ隊が真珠広場を占拠。
2011年 2月26日	民主化運動を主導して事実上国外退去処分となっていたハッサン・ムシャイマ氏がバーレーンに帰国。 ハマド国王が内閣改造を実施。
2011年 3月14日	バーレーンの要請を受けて、サウジアラビアを中心とするGCC軍がバーレーン入り。
2011年 3月15日	ハマド国王が3カ月間の非常事態宣言を発令。
2011年 3月16日	真珠広場のデモ隊を強制排除。 夜間外出禁止令発令、全ての集会とデモを禁止。
2011年 3月17日	政府はシーア派系の野党指導者ら6名(ムシャイマ氏を含む)を拘束。
2011年 3月29日	シーア派最大野党ウィファークの議員の大半にあたる11名が辞職。
2011年 4月14日	政府がウィファークの解党手続きを裁判所に申し立てる。
2011年 4月18日	外相がウィファークの解散を中止することを表明。
2011年 6月 1日	非常事態宣言が解除。
2011年 6月11日	政府の許可を得、ウィファークが組織した政治改革を求めるデモが実施。
2011年 6月28日	サウジアラビアが派遣部隊の大半を7月4日から段階的に撤収させることを決めたと通信社が報道。
2011年 7月 2日	ハマド国王が提唱した国民対話が始まる。
2011年 7月17日	ウィファークが国民対話からの離脱を発表。

(出所)報道資料

バーレーンの民主化運動は2011年2月に始まったが、当初の主導者・主導機関は今もって不明な状況にある。呼び掛けはネットを通じてなされたが匿名であり、組織化されたものでもなかった。

¹ 「アラブの春」の全体的な動向に関しては、拙著「大きく変わる中東情勢～民主化の背景・動向・今後の課題と世界経済への影響～」国際経済金融論考2011年5月10日を参照。

(http://www.iima.or.jp/pdf/IER_2011/no1_2011.pdf)

バーレーンにおける政治的活動機関で、民主化運動でも活動を行った主な機関には以下のようなものが挙げられる。但し、バーレーンでは政党が認められておらず、野党といっても政治組織に過ぎない。

- ▶ **Al Wefag**（ウィファーク）：公的に認められたシーア派野党組織。
- ▶ **Waad**：世俗派野党組織。
- ▶ **Haq**：非公式の政治組織。**Haq** は 2001～2002 年のバーレーンにおける政治改革で新憲法、新政治システムが導入された際、これはバーレーン国民が真に求めているものとは違うとの認識の下、新たな政治システムへの参加を拒否してそれまでの公的な組織から分離した組織。共和制国家への転換を求める。
- ▶ **Bahrain Centre for Human Rights**：人権保護団体。

こうした主要な組織は民主化運動当初は、表立った活動や主張は行わず、積極的に運動を支援することもなかった。

民主化運動が激しくなってくると、**Coalition for the Republic** 等の新たなグループが生まれていったが、こうした中で存在感を強めたのは **Bahrain Centre for Human Rights** であり、同機関の **Twitter** のフォロアーは約 4 万人にも上った。

3 月中旬以降の政府による強硬な弾圧（GCC 軍の受け入れ、非常事態宣言発令、強制排除等）を受けて、民主化デモは取り敢えず鎮静化した。しかしこれ以降もシーア派国民等による平和的な集会や、許可を受けたデモが続いており、治安部隊との小規模な衝突は散発的に続いている。

解決に向けた今後の動きとしては、ハマド国王が提唱した国民対話に期待が懸けられた。2011 年 7 月 2 日、国民対話がウィファークも参加して開始された。ウィファークは最後まで国民対話への参加を明らかにしていなかったが、7 月 1 日に参加を表明するとともに、選挙により選ばれた政府、公正な選挙法の制定、全権を持つ選挙で選ばれた議会の設立を求めていくことを明らかにした。なお、ウィファークは前回の国民議会選挙で 40 議席中の 18 議席を獲得したが、国民対話では約 300 人の代表のうち 5 人を占めるに過ぎなかった（野党各派は全体で 35 人に過ぎない）。

2011 年 7 月 17 日、ウィファークは国民対話からの離脱を決定した。対話を続けても本格的な政治改革は期待できないと判断したためであり、これによってバーレーンの政治的安定に向けた動向は再び不透明感が強まっている²。

2. バーレーン情勢の行方（シーア派の動向）

² Waad、Democratic Tribune、汎アラブ集会の野党 3 派は引き続き国民対話に参加することを発表している。

民主化運動の進展によってバーレーン国民の政治的意識が高められ、また運動の主役は若者であった。こうした若者がどのような考え方を持っているかは定かではなく、今後、事態がどのように動いていくかを過去の動き等から予想することは困難になっているとの指摘もある。

しかし今後の動向を見ていく上で、民主化を求める各組織の動きが周辺国や国際的な組織との繋がりを持っていくかは注視していく必要がある。加えてシーア派の動向がバーレーンの今後の情勢を決定づけていくものと見られる。

ペルシャ湾岸一帯のアラブ諸国には、バーレーン、サウジアラビアの東部州、クウェート、イラク南部と繋がっていく、アラブ人のシーア派が多く住む地域（「シーアの狐」と呼ばれる）が存在する。

現在、政府はシーア派への国内的な締め付けとイラン陰謀説による国際的な支持取り付けを同時に行おうとするスタンスを取っており、政府は国内におけるシーア派差別を変更する意思は持っていない。シーア派国民がスンナ派王家による支配を問題にしているのではないとしても、民主化を進めることは、国民の7割以上を占めるシーア派の政治参加を認めることになり、實際上、スンナ派王家による支配が崩れることを意味する。

このため政府が政治改革を進めたとしても、シーア派の政治参加、シーア派差別の解消は極めて制限的なものに留まらざるを得ない。こうしたバーレーンにおけるシーア派の状況は「シーアの狐」に伝播し、各国におけるシーア派国民を政権から離反させ、国を横断してシーア派アラブ人で繋がっていく動きを促進する可能性も否定できない。

既にイラクではこれまで従属的であったシーア派が、政権崩壊後、政治の中心に登場している。マーリキ首相はダアワ党党首であり、同党が属するSLA（法治国家連合）とINA（イラク国民連合）がNA（国民連合）を形成し、実質与党化している。NAは南部シーア派政党が中心となっている。

またイラクでも2011年1月末から全土でデモが多発しているが、デモの要求の中には、バーレーン・シーア派国民支援の主張も見られる。なお、イラクでは、シーア派住民が55%と宗派別人口の上では多数派を構成する。

各国でシーア派への迫害が続けば、イラクでシーア派主体の政権が誕生している現実を受けて、中長期的に「シーアの狐」が連携を深め、政権に向かっていくことも否定できない。

一方、イランは、度々、バーレーンのシーア派の権利拡大を表明しており（7月18日にはAyatollah Ahmad Janatiが意見を表明）、これに対してGCC諸国（湾岸協力会議諸国、GCC：Gulf Cooperation Council）は強い反発を示している。バーレーン政府も社会混乱の背景にイラン陰謀説を表明しており、イランに対する危機意識は特に強い。しかしイランは民族的にはペルシャ人であり、アラブ

人の「シーアの狐」よりバーレーン・シーア派との結び付きは薄い。したがってバーレーン・シーア派の今後の動きに関しては、イランよりもむしろイラクのシーア派の影響が大きいものと見られる。

社会混乱時、また混乱後に一定程度民主化が構築された場合、イスラム教国ではある程度のイスラム化が進むものと予想される。イスラムの理念から政策を正当化していく場合、その議論の過程で宗派間の相違といった問題が発生する可能性は高く、こうした点も留意していく必要がある。

なお、バーレーンは特にサウジアラビアとの政治的・経済的関係が緊密であり、過去の危機時、今回の危機時にもサウジアラビア軍が介入している。サウジアラビアにとってもバーレーン情勢、特にバーレーンの支配体制の変革は自国に波及するものであり、バーレーン問題はサウジアラビアの国内問題化している。これは翻って言えば、バーレーンにおける政治的な解決策は、バーレーンのみではなく、サウジアラビアをも満足させるものでなければならないことを意味する（こうした考えはウィファークの関係者も述べている）。それだけ政治的な解決、バーレーンにおける民主化の進展は困難な問題になっていると言える。

3. 金融センターとしてのバーレーンの今後

(1) 民主化運動による影響を受けたバーレーン金融センター

金融部門はバーレーンの GDP の 27% を占め（2009 年）、銀行資産（2,010 億ドル）は GDP の 9.2 倍に上る（2011 年 3 月末）。バーレーンで業務を行う銀行の約半数は外資であり、外銀の資産シェアは約 60% と過半に上る。また金融部門はバーレーン自国民の雇用比率がもっとも高いセクターであり、雇用者の 66%（14,342 人）をバーレーン自国民が占めている（2010 年末）。このように金融部門、金融センターとしての将来はバーレーン経済そのものを左右する。

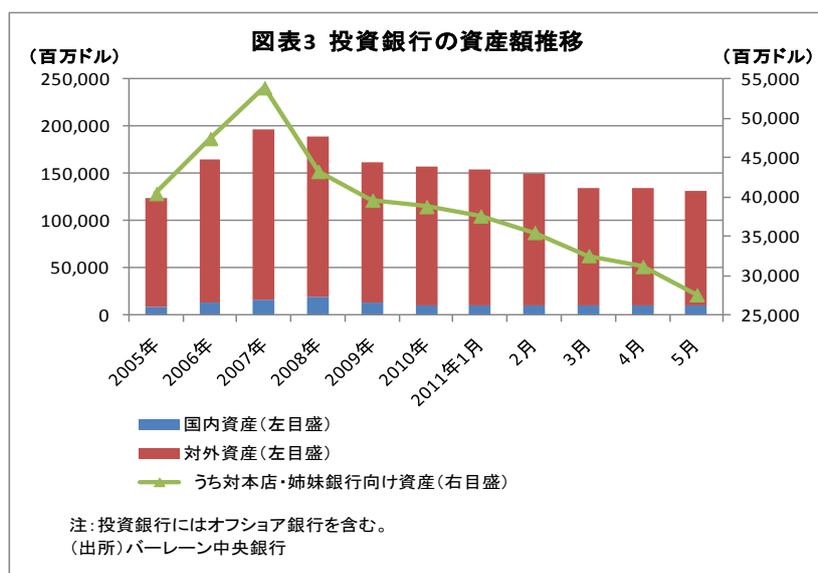
2010 年以降の金融機関数、バーレーン中央銀行による新ライセンス供与数は図表 2 の通りであるが、民主化運動が発生した 2011 年第 1 四半期では金融機関数、新ライセンス供与数ともに増加しており、未だ民主化運動による影響は表われていない。

図表 2 金融機関数・新規ライセンス供与数の推移

	2010 Q1	Q2	Q3	Q4	2011 Q1
金融機関数	405	401	401	406	409
新規ライセンス供与数	2	2	3	7	8

（出所）バーレーン中央銀行

しかし投資銀行（Wholesale Banks）の資産額推移（オフショア銀行を含む）を見ると、民主化運動発生後の2011年3月には150億ドル規模の対外資産額の減少が見られる（図表3）。2011年4月以降も小幅ながら対外資産額の減少は続いている。2011年3月末の投資銀行の対外資産額は1,246億ドルであるが、これは2005年末の1,144億ドルを若干上回るに過ぎない。また対外資産額の減少は対本店・姉妹会社等との間で顕著であり、資産をバーレーンから他国へ移している状況が窺える。



危機発生以降、オフショア銀行資産の減少が見られ、多くの金融機関が職員を一時的にドバイに移す動きが見られた。またバックオフィス部門をドバイに移転する事例等も見られる。

銀行は外国人スタッフをバーレーンからドバイに移し始めており、これは特に他国に既に支店を持っているオフショア銀行で見られる。バーレーンの近隣に同様の金融センターが存在することは、銀行にとってリロケーションがそれほど難しくはないことを意味している。

2月中旬から始まった民主化デモ、3月15日の非常事態宣言、そしてサウジアラビア、UAE、カタールによって組織されたGCC軍の介入で、バーレーンの信頼は傷付き、騒乱から1カ月後にはビジネスは周辺国にバックアップ機能を探し始めている。安全で、自由な、安定した金融市場であるというバーレーンに対する評価がダメージを受けた結果である。

(2) バーレーンは金融センターであり続けるのか

バーレーンはサウジアラビアとの密接な関係（多くのサウジアラビアの資金

がバーレーンを経由して投資される)、発展した金融インフラ、洗練され国際基準にも沿った監督規制、透明性、人材、金融センターとしてのこれまでの実績といった優位性がバーレーンにはある。特に長きに亘って発展してきた監督規制の枠組み（唯一の金融監督規制当局としてのバーレーン中央銀行の存在を含む）に対する評価は高い。こうしたバーレーンの金融センターとしての強みは依然として変わっていない。

一方、今回の民主化運動が発生する以前から、既にバーレーンはドバイ、カタールといった金融センター育成を狙う GCC 他国からの挑戦を突き付けられていた。

ドバイは DIFC (Dubai International Financial Centre)、カタールは QFC (Qatar Financial Centre) のフリーゾーンで、国内の金融市場とは切り離れた形で、金融センター化を進めている。これに対してバーレーンの Bahrain Financial Harbour はフリーゾーンではなく、完全にバーレーンの法制度に組み入れられているとの相違がある。

またドバイはナスダック OMX グループ、カタールは NYSE ユーロネクストの傘下で資本市場の育成を進めている (GCC 諸国の株式市場概要は図表 4) が、バーレーンは独自に、特にイスラム金融の取引インフラの整備に注力している。

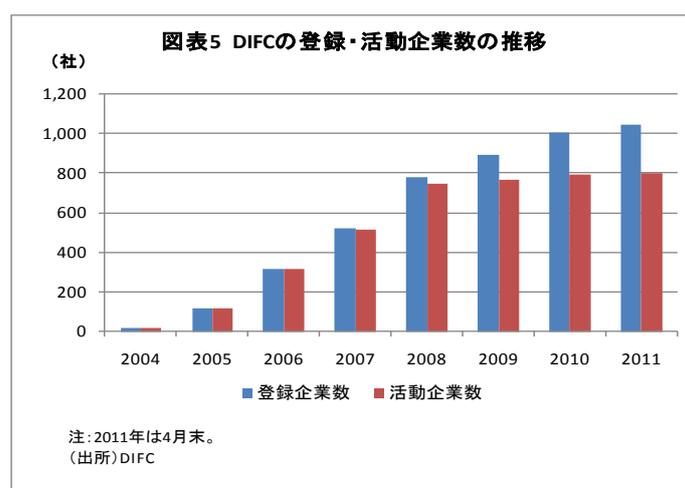
図表4 中東湾岸諸国株式市場概要

国名	サウジアラビア	アラブ首長国連邦		クウェート	バーレーン	カタール	オマーン	GCC合計
取引所名	Saudi Stock Exchange	Abu Dhabi Securities Market	Dubai Financial Market	Kuwait Stock Exchange	Bahrain Stock Exchange	Qatar Exchange	Muscat Securities Market	—
時価総額 (百万ドル) 2010年末	353,400	77,081	54,692	113,883	20,060	123,641	28,309	771,066
時価総額の 地域シェア (%) 2010年末	45.83	10.00	7.09	14.77	2.60	16.04	3.67	100.00
時価総額の 対GDP比率 (%) 2010年3月末	74	43		68	101	107	36	—
上場企業数 (社) 2010年末	146	64	65	214	49	43	119	700
流通株式の 対時価総額 比率 (%) 2010年3月末	42	56		56	54	—	48	—
取引高 (百万ドル) 2010年第4四半期	45,461	2,517	3,249	9,537	61	6,004	947	67,776
取引高の地域 シェア (%) 2010年第4四半期	67.08	3.71	4.79	14.07	0.09	8.86	1.40	100.00
一日平均取引高 (百万ドル) 2010年第4四半期	757.7	42.7	55.1	151.4	1.0	100.1	17.2	—

(出所) Arab Monetary Fund等

QFC はアセット・マネージメントと保険の分野に注力しており、どちらかと言えばニッチの市場開拓を進めている。バーレーンにとって当面の一番の脅威となるのは DIFC であろう。ドバイは物流や各種サービスのハブとしての地位を確立しており、インフラの整備も進んでいる。DIFC への登録企業も順調に増加

している（図表 5）。金融監督規制等の金融インフラ、金融機関の集積、イスラム金融に関する金融インフラといった点では未だバーレーンに追い付いてはおらず、サウジアラビアとの関係の緊密化という点からもバーレーンが勝っている。しかしドバイが金融インフラの整備等に力を入れる一方で、バーレーン情勢の改善が見られない場合、いつまでバーレーンの優位が続くのか、中期的に金融取引がドバイに移っていくことも否定できない。



金融センターとしてのバーレーンの今後をどのように評価したらいいのか。一般的な見方としては、「民主化運動の騒乱によって金融センターとしてのバーレーンに対する信認は大きく傷付いた。しかしこれをもってバーレーンは金融センターとしての地位を失ったと見るのは正しくない。業務や資産の近隣諸国への移転は短期的な措置であるが、もし政治的解決の兆候が見られず政治・経済・社会に関する不確実性が続くようであれば、それは短期的なものではなくなり永続的な移転となろう」というものである。先ず職員等を地域の他国に移し、そこでバーレーンの状況に改善が見られるかどうか暫く様子を見る。事態がさらに悪化すれば完全な移転を考えることになる。逆に言えば、バーレーンの混乱がさらに悪化しない限り、バーレーンからの本格的な逃避が発生するようなことはないとも言える。

S&P も、バーレーンが GCC の重要な金融センターであり続けることに大きな疑いは持っていないと表明している。S&P は、「投資銀行数行の破綻や民主化に向けた政治的な混乱等がバーレーンの金融インフラや潜在性に与える影響を過大に評価すべきではない。政治状況が安定を取り戻せば、これまで通りバーレーンは地域の金融センターとしての投資家の信頼を獲得することが出来る。」と述べている（“Q&A： Trends And Events Affecting Banks In The Gulf In 2011” July 5,

2011)。

またバーレーンは、既にイスラム金融に関する国際機関やイスラム銀行がバーレーンに集積していることを活かし、イスラム金融のハブ市場となることを目指して、イスラム金融に関する金融インフラ等の整備を進めている。

国際的な大手コンサルティング会社であるデロイトは新たなイスラム金融情報センター（IFKC : Islamic Finance Knowledge Centre）をバーレーンに設立することを決定した。イスラム金融のパイオニア、ハブとしてのこれまでのバーレーンの実績、蓄積を評価した結果である。

バーレーンは金融センターとしての優位性を未だ持っている一方で、その信認が傷付いたことも確かである。バーレーン金融センターの将来は、バーレーンの政治・社会の安定、バーレーンが安定したとの外部的な評価をいつ回復できるかに偏にかかっていると見える。

今後、MENA 地域（中東・北アフリカ、Middle East and North Africa）でイスラム金融化が進むことも予想され、その際にはバーレーンの金融センターとしての優位性はより高まることにもなる。

しかし安定の回復が最大、最優先の課題であり、前述した通り、期待された解決策である国民対話に不透明感が増してきているなかでは、バーレーンの先行きは楽観できないと言える。不安定な状況が続けば、それだけバーレーンの金融センターとしての将来は暗くなっていく。

時間との勝負という面もあり、欧米主要銀行等がいつの時点でバーレーンからの移転等の判断を下すかにかかっている。主要な銀行が移転の判断を下した場合、他行が追随していくことも予想される。投資銀行の対外資産動向も含めて、暫く資金の動きを注視していくことが必要であろう。

以上

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、宜しくお願い申し上げます。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 2011 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: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

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