

# International Economic and Financial Review

## 国際経済金融論考



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2022年3月29日

### 「イスラーム金融研究会」報告書

～イスラーム金融のサステナブルファイナンスへの対応について

公益財団法人 国際通貨研究所

イスラーム金融研究会

#### 目次

はじめに（九門康之） .....	2
脱炭素潮流と湾岸産油国（保坂修司）.....	3
イスラーム金融とサステナブルファイナンス（金子寿太郎）.....	6
イスラーム金融のサステナブルファイナンスへと至るもう1つの道（長岡慎介）.....	10

## はじめに

イスラーム金融<sup>1</sup>を取り巻く環境が変化している。世界が脱炭素に向けて動いており、中東産油国の伝統的基幹産業である石油ガス生産への融資が抑制される可能性がある。また、より広義には金融におけるサステナビリティ考慮の重要性が増している。こうした動きに対して、中東を基盤とするイスラーム金融機関はどのような対応をとるのであるだろうか。

イスラーム金融は18世紀頃から、オスマントルコで利用されていたが、銀行という形で姿を現すのは1960年代以降である。初期の事例としては、1963年にエジプトの地方都市で設立されたイスラーム銀行 Mit Ghamr Saving Bank、マレーシアの Tabung Haji 巡礼資金準備基金がある。イスラーム銀行の設立が本格化するのには、原油価格上昇によるオイルマネーが出現した1970年代以降で、中東湾岸諸国での設立が多い。1974年にサウジアラビアに設立された Islamic Development Bank は国際的なイスラーム開発銀行に成長し、現在ではイスラーム57ヶ国が出資している。1975年には、初の民間資本のイスラーム商業銀行 Dubai Islamic Bank が業務を開始した。イスラーム商業銀行の設立はアジアにも拡大し、1983年にマレーシアで Bank Islam Malaysia が活動を開始した。

イスラーム金融のサステナブルファイナンスに関する評価として、IMF は次の潜在性を指摘している<sup>2</sup>。①イスラーム教徒の金融包摂が推進される、②物を裏付けとした金融は SME 向け融資や公共投資に適する、③リスクシェア<sup>3</sup>の採用によりシステミック・リスクが軽減される。他方で、課題としては、①金融規制・監督のコンベンショナルな枠組みそのままではイスラーム金融に適合していない、②当局にイスラーム法遵守を担保する能力が不明、などがあるとしている。

イスラーム金融研究会では、脱炭素潮流と湾岸産油国、イスラーム金融とサステナブルファイナンス、イスラーム金融のサステナブルファイナンスへと至るもう一つの道、について日本エネルギー経済研究所・中東研究センター、国際貿易投資研究所、京都大学大学院アジア・アフリカ地域研究研究科の専門家にお集まりいただき議論した。本件は、各専門家からの報告の要約をとりまとめたものである。

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  
九門康之

<sup>1</sup> 本稿ではアラビア語の発音にもとづき「イスラーム」と表記する。

<sup>2</sup> Alfred Kammer, Mohammed Noratm Marco Pinon, "Islamic Finance: Opportunities, Challenges and Policy Option" IMF, 2015

<sup>3</sup> 利益の配分のみならず損失を分担するメカニズム

## 脱炭素潮流と湾岸産油国

日本エネルギー経済研究所  
理事・中東研究センター長  
保坂修司

20世紀は「石油の世紀」といわれ、莫大な石油を埋蔵する湾岸産油国はその恩恵を受け繁栄してきた。しかし、石油への過度の依存は危険であり、1990年代ごろから湾岸産油国は非石油部門拡大や民営化を柱とする経済改革を進めてきた。だが、改革への意欲は盛り上がりせず、笛吹けど踊らずという状態が繰り返されている。

21世紀になると、湾岸産油国はこうした改革を国家ビジョンとして掲げ、より具体的に進めていくようになる（図表1）。

図表1：湾岸産油国の国家ビジョン

その象徴的な存在が2016年に発表された「サウジ・ビジョン2030」であった。サウジ・ビジョンのみならず、他の多くの「ビジョン」で2030年を目標点にしているのは、このあたりまでに石油依存体質から脱却しないと湾岸経済の未来はないという危機感の表れでもある。サウジアラビアのヤマール元石油相が2000年に「石器時代が終わっ

Saudi Vision 2030 (2016)
UAE Vision 2021 (2010)
UAE Centennial 2071 (2021)
Abu Dhabi Economic Vision 2030 (2021)
Dubai Plan 2021 (2021)
Dubai Industrial Strategy 2030 (2016)
Qatar National Vision 2030 (2003)
New Kuwait 2035 (2010)
Bahrain Economic Vision 2030 (2008)
Oman Vision 2040 (2019)

（資料）各種資料から筆者作成

たのは、石が不足したからではない。石油の時代が終わるのも、石油が不足するからではない」といって石油時代の終焉を予言したのは象徴的といえよう。湾岸産油国にとって問題なのは石油の枯渇ではなく、石油が座礁資産になる可能性のほうである。

さらに20世紀末から気候変動・地球温暖化が、世界の取り組むべき課題として認識されるようになったことも、ビジョンを進める重要なインセンティブになったといえる。温暖化の原因とされる温室効果ガスを排出する元凶として化石燃料に対する風当たりが急速に高まってきたのだ。

そうした傾向に拍車をかけたのが2019年以降のCovid-19感染拡大に伴う世界経済の減速と石油需要の低落、油価の暴落であった。2022年になってCovid-19の感染が抑えられると、油価は急速に回復しつつあるものの、中長期的にみれば、化石燃料離れはすでに世界的な傾向となっている。

2021年にはIEAが『2050年までのネットゼロに向けたロードマップ』を発表した。これは2050年までにネットゼロが達成されるという予測ではなく、2050年までにネットゼロを達成するためには何をしなければならないかというバックキャストिंगによる分析であるが、化石燃料分野への新規投資禁止など産油国にとってはショッキングな提言も含まれていた。

国際世論が化石燃料に対し厳しくなっていくなか、化石燃料に依存する湾岸産油国への国際的な圧力は強まっており、これらの国にとっても脱炭素はもはや必然であり、実際、一部の国は明確にその方向に舵を切っている。その先鞭をつけたのはUAEであった。UAEは2006年、再生可能エネルギーによるゼロエミッションを標榜するマサダル(Maşdar)を設立、さらに2009年には再生可能エネルギー技術の移転を促進し、実用化や政策の知見を共有することを目的とする「国際再生可能エネルギー機関(IRENA)」の本部をアブダビに誘致している。また、同年、UAEの原子力発電所(バラーク原子力発電所)建設を韓国企業が受注し、一部はすでに稼働している。

少し遅れてサウジアラビアも積極的に動きはじめた。2010年、アブダラー国王原子力再生可能エネルギー都市(KACARE)が設置され、2017年10月には「NEOM」構想を発表、NEOM内の電力の大半を太陽光や風力発電で賄うとし、実際、建設が進んでいる。2021年にはその中核となる「The Line」を発表した。これは全長170km、人口100万人、自動車も車道もCO2排出もゼロで、The Line内ではすべてのエネルギーをクリーン・エネルギーで賄うという野心的なものであった。

2020年9月にサウジアラビアが議長国となったG20サミットではサウジアラビアの提唱する循環炭素経済(Circular Carbon Economy (CCE))のプラットフォームが強調され、その構成要素たる「削減(Reduce)」「再利用(Reuse)」「再資源化(Recycle)」「除去(Remove)」が承認された。加えてサウジアラビアはサウジ・グリーン・イニシアティブ、中東グリーン・イニシアティブも発表している。

さらにUAEは2050年までの、サウジアラビアとバハレーンは2060年までのネットゼロを発表した。おそらく他の湾岸産油国もこれに追随するかたちとなるであろう。すでに、その目標に向かって、湾岸地域では多くのプロジェクトが進んでいる。湾岸産油国の場合、従来、発電は石油の生炊きであったが、現在は天然ガスへとほぼ入れ替わりつつある。しかし、天然ガスはあくまでトランジションであり、再生可能エネルギーや原発への転換が期待されている。なかでも、日照時間が長いという地域的特性を生かした太陽光発電が有望視されており、実際、その関係のプロジェクトが数多く進められている。

原発に関しては、すでに UAE で稼働しているが、サウジアラビアでは 2030 年までに 16 基の原子炉を建設する計画があり、韓国、中国、フランス、ロシア、米国が関心を示している。なお、クウェートもかつて原発導入を進めていたが、福島第一原発の事故を契機に計画を放棄したとされる。なお、湾岸地域ではイランでもロシアの支援で建設されたブーシャフル原発が稼働している。そのほか、湾岸産油国では風力にも注目が集まっており、さらにサウジアラビアでは近年、西部の火山地帯での地熱発電にも関心が向けられている。

他方、湾岸産油国にとっては、潤沢にある化石燃料の利用はさらに重要であろう。石油を座礁資産にしないためにも CCS（二酸化炭素回収・貯留）/CCUS（二酸化炭素回収・貯留・利用）といった技術がますます重要になってくる。また、石油・天然ガスから水素・アンモニア（ブルー水素・ブルーアンモニア）を製造、輸出するシステムができれば、湾岸産油国は当面、エネルギー安全保障の中核でありつづけるだろう。ただ、この場合、欧州では依然「ブルー」に対する拒否反応があり、これをいかに説得するかが鍵になる。

再生可能エネルギーへの転換には莫大な資金が必要であり、それを調達するためにも湾岸産油国はなるべく長いあいだ化石燃料を売りつづける必要がある。そのためには、石油ガス分野への継続的な投資が不可欠だが、欧米メジャーズは湾岸産油国から撤退しはじめており、したがって、湾岸産油国は石油ガス分野への投資資金を別のところから探さねばならなくなっている。

現時点では、化石燃料を大量に必要とするであろう中国やインドなどのアジア諸国からの投資が期待されるが、自前で調達しなければならない場合、イスラーム金融などにも注目しておく必要がある。

湾岸産油国が進めている脱化石燃料の経済改革のなかには国民に痛みを強いるものも少なくない。日本を含め、まだまだ湾岸の石油やガスは重要なエネルギー源であり、そのためには湾岸産油国の体制が安定していなければならない。湾岸産油国が脱炭素・脱石油で軟着陸できるよう、日本も協力していく必要がある。

# イスラーム金融とサステナブルファイナンス

## 金融規制にかかる国際基準設定の観点から

国際貿易投資研究所

客員研究員

金子寿太郎

気候変動問題を含む環境、社会およびガバナンスに関する問題（ESG）への関心や国連の持続可能な開発目標（SDGs）の浸透を背景に、EUで2018年に「サステナブルファイナンス行動計画」が公表され、民間資金を活用するための法制化作業が本格的に開始した。これ以降、サステナブルファイナンス政策はグローバルな規模で急速に展開するようになってきている。EUでは、水質・土壌保全や生物多様性といった気候変動以外の環境問題（ESGのE）のほか、社会問題（ESGのS）などにまでサステナブルファイナンスの議論の裾野が広がっている。

金融は、ダイベストメント、エンゲージメント、インテグレーションなどの投資手法を通じて、持続可能な経済・社会の実現に寄与することができると期待されている。金融行政の観点からは、経済活動の分類システム（タクソノミー）、情報開示、グリーンボンド基準、銀行に対する資本要件、ベンチマークなどの導入・見直しが検討されている。

こうした中、イスラーム金融市場においても、グリーンイスラム債（スクーク）のほか、ソーシャルスクークやソーシャルインパクトスクークのような新しい商品が出現している。世界銀行等は、公平性、平等および倫理を通じて持続的な発展を促進しようとする点で、イスラーム金融とサステナブルファイナンスは似通っている、との見方を示している<sup>4</sup>。

一方で、イスラーム金融が宗教に根差していることに起因して、イスラーム金融におけるサステナブルファイナンスには、コンベンショナルな（通常の）金融におけるサステナブルファイナンスとの比較で、幾つかの相違点を挙げることもできる。規制や監督の観点から特に重要なのは、そもそも両者では主な目的が異なる、ということである。すなわち、コンベンショナルな金融では、金融システムの安定、取引の透明性、市場の健全性、平等な競争条件等を確保することが一義的に重視されるのに対し、イスラーム

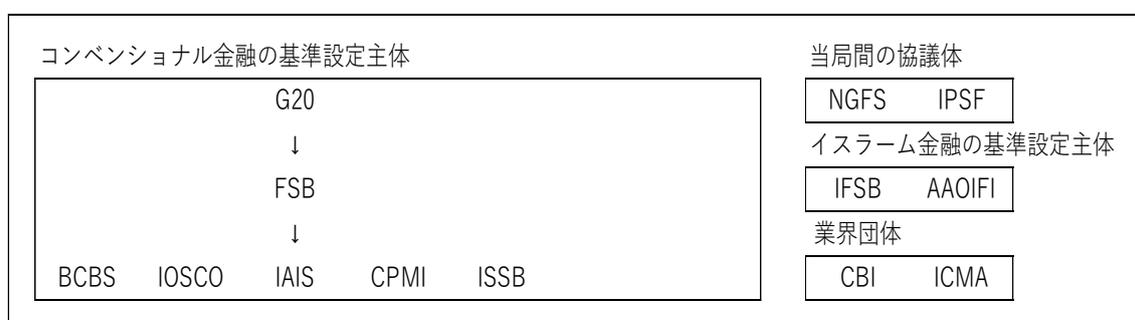
---

<sup>4</sup> Securities Commission Malaysia and World Bank Group, “Islamic Green Finance: Development, Ecosystem and Prospects” p.28, 2019 を参照。

金融では、イスラームの教義に忠実であるか否かも重視される。

コンベンショナルな金融におけるサステナブルファイナンスに関して、国際基準（国際標準）を設定する主体（以下、SSBCF）としては、G20、金融安定理事会（FSB）、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）、証券監督者国際機構（IOSCO）、保険監督者国際機構（IAIS）、決済・市場インフラ委員会（CPMI）、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）などがある。一方、イスラーム金融のSSB（以下、SSBIF）には、イスラーム金融サービス委員会（IFSB）<sup>5</sup>やイスラーム金融機関会計監査機構（AAOIFI）<sup>6</sup>がある。その他、当局間の協議体や業界団体もサステナブルファイナンスに関して事実上の国際基準を公表している（図表1）。

図表1：サステナブルファイナンスに関する主な国際的な基準設定主体等



（資料）各種公表情報から筆者作成

ESG や SDGs は世界全体で取り組まなければ解決できない難問である。金融の果たし得る役割への期待に応えるべく、世界中の規制・監督当局は、あらゆる知恵を動員しつつ、サステナブルファイナンスに関して最善のルールを策定する努力を払う必要がある。この観点から、課題を2つ提示したい。

第一は、イスラーム金融がサステナブルファイナンスに後ろ向きだと捉えられかねない状況の克服である。国連の2021年版SDGs報告書において、イスラーム協力機構(OIC)加盟国（以下、イスラーム教国）は各SDGへの適合性で概ね低い順位に位置付けられている（図表2）。金融面でも、SSBIFによるサステナブルファイナンス関連の作業は、SSBCFによるそれと比べると、表に出ることが限られている。ESG や SDGs の議論が欧州等の非イスラーム教国を中心に展開してきていることを踏まえれば、異なる地理・

<sup>5</sup> 銀行、資本市場および保険にかかる金融規制・監督のコンベンショナルな基準をイスラーム法（シャリヤ）と整合的な形で取り入れることなどを目的として、2002年にマレーシアの首都クアラルンプールに設立。

<sup>6</sup> 会計、監査、倫理、ガバナンスなどにかかるイスラーム金融上の基準設定を目的として、1991年にバハレーンの首都マナーマに設立。

文化・歴史的な条件下にある多くのイスラーム教国において、受け止め方やアプローチに多少の差が生じることは避け難い。

図表 2：国連の SDGs 適合性総合評価ランキング

順位	国名	順位	国名	順位	国名
1	フィンランド	44	キルギス	79	モルディブ
2	スウェーデン	55	アゼルバイジャン	82	エジプト
3	デンマーク	58	アルメニア	84	ブルネイ
4	ドイツ	59	カザフスタン	91	スリナム
5	ベルギー	60	チュニジア	93	レバノン
6	オーストリア	64	アルバニア	94	カタール
7	ノルウェー	65	マレーシア	97	インドネシア
8	フランス	66	アルジェリア	98	サウジアラビア
9	スロベニア	69	モロッコ	100	バーレーン
10	エストニア	70	トルコ	105	イラク
	:	71	UAE	109	バングラデシュ
18	日本	72	ヨルダン	116	ナミビア
	:	73	オマーン	117	トルクメニスタン
32	米国	74	イラン	123	ガンビア
	:	77	ウズベキスタン	126	セネガル
57	中国	78	タジキスタン	127	シリア

(注) シャドー内がイスラーム教国。

(資料) 国連「Sustainable Development Report 2021」から筆者作成

しかし本質に着目すれば、イスラームの教義はサステナビリティの発想と親和性が高い。特に ESG の S への対応に関しては、イスラーム金融がサステナブルファイナンスを牽引するポテンシャルさえ認められる。にもかかわらず、そうっていない結果、国際社会全体にとって機会費用が生じているように思われる<sup>7</sup>。こうした状況を改善するには、SSBIF による行動が鍵となろう。SSBIF がイスラーム金融を通じて持続可能な経済・社会の実現に貢献する方法論を早急に確立し、国際社会に対してこれを積極的かつ具体的に発信することが重要である<sup>8</sup>。

第二は、SSBIF と SSBCF の関係の見直しである。一般的に、SSBCF の基準設定過程でイスラーム金融が十分考慮されているとは言い難い。これは、イスラーム金融資産の全金融資産に占める割合が 1%程度に過ぎないことなどから、グローバルな金融システ

<sup>7</sup> イスラーム金融に対しては、イスラームの哲学的な実質よりも形式的な合法性（シャリーアに反しないこと）に重きが置かれてきた、との批判がある。

<sup>8</sup> 個別当局レベルでは、マレーシア中銀による Value Based Intermediation (VBI) とした新たなアプローチが生まれている。VBI は、シャリーアの目的（マカシド）の積極的な実践を通じて、持続可能な経済・社会の実現に向けた正のインパクトを生じさせようとするものである。

ムの安定確保等に及ぼす影響が限られている、と SSBCF 側で認識されているためであるように思われる。このままでは、サステナブルファイナンスについても、SSBIF 側がイスラームの特性を勘案しつつ、コンベンショナルな金融における議論を一方的に取り込む状況になりかねない。

しかし、イスラーム金融とサステナブルファイナンスの根本的な類似性に鑑み、SSBCF が SSBIF の取り組みを参考にするような関係性もあって然るべきである。イスラーム教徒の人口動態<sup>9</sup>を踏まえると、国際金融システムにおけるイスラーム金融のプレゼンスは構造的に高まることが予想される。サステナブルファイナンス政策という新たな重要分野において、イスラーム金融とコンベンショナル金融の間で互恵的な関係に基づく連携や協力が深化していくことに期待したい。

---

<sup>9</sup> 大手米調査機関によれば、イスラーム教徒の世界人口に占める割合は、2060 年までに最大多数のキリスト教徒と匹敵する 31.1%に上昇すると予想されている。

## イスラーム金融のサステナブルファイナンスへと至るもう1つの道

京都大学  
大学院アジア・アフリカ地域研究研究科教授  
長岡慎介

イスラームの理念にもとづく経済システムを現代世界に再構築することをめざす試みは、1940年代から理論的探究が始まった。特に、イスラームが禁じる利子を用いない金融システム（以下、イスラーム金融）は、1950年代以降、南アジアのムスリム経済学者を中心に様々なアイデアが考案された。特に、前近代のイスラーム世界の交易で用いられていたムダーラバを活用した金融システムは、利益と損失をともに分け合うことがイスラームの理念に適うものだとして多くの人々の支持を集めた（筆者はこれを「ムダーラバ・コンセンサス」と呼んでいる。Shinsuke Nagaoka “Critical Overview of the History of Islamic Economics: Formation, Transformation, and New Horizons.” *Asian and African Area Studies* 11(2), pp. 114-136, 2012)。

1970年代にはイスラーム金融が本格的に実用化され、中東湾岸諸国を起点に世界各地にその実践が広まっていった。イスラーム金融は、これまで利子を取るという理由で従来型金融の利用を控えていた多くの敬虔なムスリムたちを惹き付け、大きな成功を収めた。しかし、その商業実践で主に用いられた金融商品は、必ずしも1950年代から考案されてきたムダーラバによるものではなく、実践のあり方をめぐって様々な意見が出されることになった。ムダーラバ・コンセンサスにもとづく金融システムを追求する人々は、イスラーム金融の現状を従来型金融の模倣だとして批判をした。他方、イスラーム金融の市場競争力を重視して、セカンドベストとして現状を容認すべきだと考える人々も少なからずいた。

こうしたイスラーム金融の理念と現実をめぐる論争は、対象となる金融商品を代えながら、21世紀に入るまで続いた（より具体的な論争の事例は、長岡慎介『現代イスラーム金融論』名古屋大学出版会、2011年を参照）。特に、2000年代には、市場競争力により重点を置いた金融商品が相次いで導入され、イスラーム金融の急成長を支えた一方、そうした金融商品への激しい批判が寄せられ、イスラーム金融の存在意義そのものが問われるような事態となっていった。

そうした状況の中で、近代資本主義批判として登場してきたイスラーム金融の使命にもう一度立ち返り、従来型金融では対処できない様々な経済的課題（貧困、格差、金融危機など）を解決するためにイスラーム金融システムを再構築していくべきだという論調が2010年代から強くなっていった（筆者はこれをイスラーム金融の新たな地平（New Horizons in Islamic Finance）と呼んでいる。Shinsuke Nagaoka “Resuscitation of the Antique Economic System or Novel Sustainable System? Revitalization of the Traditional Islamic Economic Institutions (*Waqf* and *Zakat*) in the Postmodern Era.” *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies* 7, pp. 3-19, 2014)。そうした主張からは、例えば、ワクフ（寄進）やザカート（喜捨）といった前近代のイスラーム世界でさかんに見られ、近代化とともに廃れていった独自のイスラーム的社会経済制度をイスラーム金融のスキームを用いて再生し、経済活動からの利益を社会に還元する橋渡しとなる新しいイスラーム金融のあり方が次々と提起され、イスラーム世界の広い地域で実際の取り組みが始まっている。

そうした新しい取り組みの中で注目を集めている概念が、マカーシド・シャリーアと呼ばれるものである。マカーシド・シャリーアとは、イスラーム法の体系を定めた際に神がそこに込めた意図を意味し、生命、信仰、財産、知性、子孫の5つを守りながら、究極的にはすべての個人や社会に対する公平な福祉の実現をめざすことが神の意図だとする考え方である。そこでは、個々のムスリムは、この意図の実現に適うように現世で行動すべきだとされるのである。イスラーム金融の文脈でマカーシド・シャリーアに沿うならば、利子や投機的取引の禁止といったイスラームの教義を字義的に守るだけでは不十分で、そうした教義の背後にある神の意図にまで踏み込んで金融活動をしなければならないとされるのである。イスラーム金融の社会的役割を重視する2010年代の新しい取り組みは、こうした考え方を背景として登場してきたのである。

そして、このマカーシド・シャリーアは、イスラーム金融におけるサステナブルファイナンスをめぐる議論においてもさかんに持ち出される概念となっている。例えば、イスラーム金融の新しい取り組みを牽引する存在でもあるマレーシア中央銀行が掲げるVBI（Value-based Intermediation）アプローチや、AAOIFI（イスラーム金融機関会計監査機構、バハレーンに本拠を置く国際組織）でもマカーシド・シャリーアを持ち出してサステナブルファイナンスが論じられている。

イスラーム金融のサステナブルファイナンスとマカーシド・シャリーアの「邂逅」は、決して偶然のものではなく、本稿で見てきたマカーシド・シャリーアに行き着くイスラーム金融のこれまでの歩みを振り返るならば、それ自体がイスラーム金融をサステナブルファイナンスに導く内的誘因となっていたとすることができるのではないだ

ろうか。従来の言説では、世界的なサステナブルファイナンスへの注目の高まりによってイスラーム金融もサステナブルファイナンスに関わるようになってきているという外的誘因を強調することが多かったが、それと対をなす形で、上記で論じた内的誘因も、現在のイスラーム金融におけるサステナブルファイナンスをめぐる議論の盛り上がりを支えているのである。

それではサステナブルファイナンスにおけるイスラーム金融の独自性はあるのだろうか？それについては、外的誘因（従来型金融におけるサステナブルファイナンスの高まり）と内的誘因（マカーシド・シャリーア）のバランスが今後の議論や実務においてどのような展開を見せるかに依ると思われる。外的要因が優越すれば、イスラーム金融におけるサステナブルファイナンスも従来型金融の動向に収斂していくであろうし、反対に、内的要因が優越すれば、マカーシド・シャリーアを背景に構築されているイスラーム独自の環境倫理（独自の人間中心主義的環境倫理）の台頭やイスラーム金融自体のアイデンティティ・ポリシーの高揚によって、従来型金融とは異なるサステナブルファイナンスの展開が期待できると思われる。両者の間では新たな論争も活発に行われることが予想されるが、OICのイスラーム法学アカデミーやAAOIFIのシャリーア諮問評議会のようなイスラーム金融の動向に影響力のある組織が、サステナブルファイナンスに関する法学見解を提示していないという現状もあることから、そうした組織がどのような見解を出すかにも今後注目をしていく必要があると思われる。

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 2022 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

〒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: <https://www.iima.or.jp>