

## イスラム金融の危機耐性は高いのか —一般株価指数との相対比較を含めて—

京都大学 吉田悦章

本稿では、イスラム金融が、理念的に期待されるような金融危機への耐性を持っているのかという点につき、市場の動向を客観的に観察して論じる。イスラム金融は、よく知られる利子の禁止規定にとどまらず、投機的な取引の回避と高いガバナンス等により一般の金融に比べて高い耐性を持っていると考えられており、金融危機後、イスラム圏の学者や政策当局者等よりこうした主張がなされた。

一方で、種々の個別金融市場（イスラミック・シンジケート・ローン組成額、イスラム銀行資産残高、イスラム債新規発行額、イスラミック・ファンド残高）に関する量的指標をみると、イスラム金融も金融危機の影響を相応に受けていることが確認された。

また、価格指標として日本株に関するイスラム株価指数の特性につき統計的手法を用いて分析すると、一般の株価指数との類似性が高いものであり、またイスラム・マネー固有の要因の影響は無視し得るものであることから、同様に金融危機のショックを受けていることが確認できた。また、こうした性質を踏まえ、コンベンショナルの株価指数（全体株指数と金融株指数）を合成して得られる合成疑似イスラム株価指数を作成して実際のイスラム株価指数と比較し、概ね類似したパフォーマンスを得ることができた。

以上を総合的に踏まえると、その理念的期待に反して、実際のイスラム金融取引は金融危機の影響をコンベンショナル金融と同様に受ける、と考えることが可能である。