

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成24年6月1日現在

機関番号：12102

研究種目：挑戦的萌芽研究

研究期間：2009～2011

課題番号：21653007

研究課題名（和文）イスラム法におけるデリバティブの法律上及び会計上の問題

研究課題名（英文） Legal and accounting issues of derivatives in muslim countries

研究代表者

弥永 真生（YANAGA MASAO）

筑波大学・ビジネスサイエンス系・教授

研究者番号：60191144

研究成果の概要（和文）：

イスラム法におけるオプション及びスワップの法律問題について分析を行ない、オプション取引についての研究成果を公表した。オプション取引と同様の経済的効果を有する取引は、手付金支払型売買が認められていることとのアナロジー、*khiyar al-shart* などの法律構成によって認められると解されていることを明らかにした。他方、スワップ取引と同様の経済的効果を有する取引については、タワルク (bay'-al-tawarruq) または約束 (wa'd) という法律構成によって実現していることが判明した。

研究成果の概要（英文）：

I tried to find the legal analysis of swaps and options from the shari'a point of view. A possible interpretation for shari'a-compliant options is based on sales contract with advance as well as *khiyar al-shart*. On the other hand, swap contracts might be shari'a compliant using the concept of bay'-al-tawarruq or wa'd.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合 計
2009 年度	500,000	0	500,000
2010 年度	1,300,000	0	1,300,000
2011 年度	1,200,000	360,000	1,560,000
年度			
年度			
総 計	3,000,000	360,000	3,360,000

研究分野：イスラム法、商取引法、財務会計

科研費の分科・細目：法学・民事法学

キーワード：デリバティブ/スワップ/オプション/資産/負債/シャリア

## 1. 研究開始当初の背景

国内においては、イスラム法については、両角吉晃「イスラムにおけるいわゆる利息の禁止について」（法学協会雑誌 114 巻 7 号 8 号 9 号 10 号、115 巻 1 号）などの基礎的・歴史的研究は存在し、また、より応用的な金融商品に関するイスラム法の対応についても少なくない啓蒙書・啓蒙論文や実務的な論文（たとえば、「特集 イスラム金融」（証券

アナリストジャーナル 46 巻 8 号）所収の諸論文、村田素男「イスラム金融の仕組みとアジアでの展開—マレーシアを中心に」（資本市場 270 号）は公刊されているものの、学術的研究論文として公表されているものはほとんどなかった。また、木幡幸弘「国際トレンドィ イスラム金融会計基準の現状と今後の展開」（会計・監査ジャーナル 19 巻 7

号)などは存在するものの、イスラム法を前提とした企業会計に関しては公刊された学術的研究はもちろんのこと、啓蒙書等もほとんど存在しない。国外においては、金融商品を巡るイスラム法の下での問題点について、近年、少なからぬ研究論文及び単行本が公刊されているが、イスラム法を前提とした企業会計に関する調査・研究で公表されているものはわずかであった。

## 2. 研究の目的

デリバティブ取引に絞りで、今後、重要性が高まると予想されるにもかかわらず、わが国においては研究が進んでいないイスラム法における法律及び会計の現況を調査しようとしたのが本研究である。

すなわち、本研究は、現代のイスラム金融に係る法律問題を対象とする学術研究を行うおうとする点で、従来の学術研究とは異なる。しかも、イスラム金融を提供する金融機関に対する監督が通常の金融を担う金融機関に対する監督とは異なる面を有するのではないかという問題意識がイスラム金融が活発な国では共有されはじめていることに照らすならば、いまや金融機関が提供するサービス・商品として重要性を有するに至ったデリバティブ取引、とりわけオプション取引を対象とする研究の必要性は高まっていると考えられる。

そこで、このような先進的な金融商品・金融取引を題材として、イスラム法の影響の下での法律問題及び会計問題を検討することを目的としたものである。

## 3. 研究の方法

2009年には、先行研究がわが国には十分に存在せず、わが国の図書館は関連文献を多くは所蔵していないため、文献の収集を中心に行い、並行して、分析を進め、2010年以降の現地調査を効率的に行うための予備的作業を行った。すなわち、イスラム金融関連の英語文献、とりわけ、イスラムにおけるオプション取引をめぐる文献を中心に収集し、分析を加えた。

2010年には、イスラム金融及びイスラム法の研究が活発に行なわれているイギリスのロンドン大学東洋アフリカ研究所(SOAS)に赴き、資料を収集するとともに、マレーシアのシャリア高等研究所及びマレーシア会計基準委員会を訪問し、インタビューを行い、資料を収集した。

2011年には、ふたたびロンドン大学東洋アフリカ研究所に赴き、資料を収集するとともに、シンガポールを訪問し、インタビューを行い、資料を収集した。また、イスラム会計

との関連では、オーストラリアで開催されたAsian-Oceanian Standard-Setters Group(AOSSG)の大会に出席し、マレーシア会計基準委員会が中心となって行っているイスラム会計に関する研究についての情報を収集した。

## 4. 研究成果

### (1) デリバティブを巡る法律問題

イスラム法諸国においては、先物取引市場は比較的広く見受けられるものの、イスラム法学者の間で、オプション取引の是非については見解が分かれており、マレーシアを除くと活発とはいえないようである。マレーシアでは、国際デリバティブ及びスワップ協会(ISDA)と国際イスラム金融市場(IIFM)とが共同で策定した*Tahawwut*マスターアグリーメントの調印式に多くの金融機関が参加し、そのマスターアグリーメントを用いて取引を開始する意向を表明している。このマスターアグリーメントの下で、個々のイスラム金融商品(ムラーバハやワード)の契約がなされることが期待されている。すなわち、イスラム法(イスラム教)の基本原則と整合的にデリバティブを構築するためのさまざまな工夫がこのマスターアグリーメントには反映されている。このように、シャリアに従ったデリバティブ取引のための枠組みは整備されつつあり、個々の商品として、どのようなデリバティブが許容されるのかされないのかが今後の議論の中心となることが期待されている。また、シャリアの下で許容されている契約・商品(たとえば、ワード(*wa'ad*)(引受け/一方的「約束」)、ムラーバハ(現代では、コスト・プラス(またはマークアップ)方式の割賦販売契約)、タワッルク(*tawarruq*)(現代では、イスラム金融機関が市場から財を仕入れ、それをムラーバハによって顧客に販売し、顧客は市場でその財を転売することで金銭を手に入れるというスキーム(ただし、この転売に与信者が関与する)。このスキームのシャリア適合性は広く認められてきていた)など)を用いて、デリバティブと類似の効果を有する契約・商品が用いられてきた。

他方、オプション取引と同様の経済的効果を有する取引は、手付金支払型売買が認められていることとのアナロジー、*khiyar al-shart*などの法律構成によって認められると解されていることを明らかにした。他方、スワップ取引と同様の経済的効果を有する取引については、タワルクまたは約束という法律構成によって実現していることが判明した。

より具体的には、シャリア(イスラムの教義

・思想)に照らすと、従来型の(conventional)先物、先渡、オプション、スワップなどのデリバティブを用いることは許されないとするのが通説的な見解であるが、まず、オプション取引については、一定の範囲の範囲で許容されるという見解も有力であり、イスラム法の下でのオプション取引の許容性をめぐる議論を明らかにした。シャリヤの下で、オプション取引が許容されるという立場から、おそらく、初めて詳細に論じたのは、*Kamali* である。*Kamali*は、ハンバル学派の考え方に言及し、契約自由を認める根拠となると考えられている*Barira*の伝承と特約条項によるオプションを認める根拠といわれてきた*Habban Ibn Munqidh*の伝承などを引用して、オプション取引の許容性を論証しようとした。また、*al-urbun* は、現代の学説においては受け入れられているとして、*al-urbun*と平行にオプション取引においてもオプション料を授受することは許されると論じている。そして、「オプションを付与すること、一定の期間にわたって行使することができる」とすること、及びオプション料を受け取ることに本来的に反対する余地はなく、他の取引と同様、オプション取引も許容される合法的な行為(*mubah*)であり、それは、クルアーンが与えている基本的な自由の延長にすぎない」と結論付けている。

また、*Bacha* は、*maysir* とガラルを根拠にオプション取引が許容されないと解することは説得力を欠くと主張している。すなわち、オプション取引からの利益が「不労所得」であるという主張は、買い手と売り手のいずれもがリスクを負担していること、及び買い手は支払ったプレミアムについて利害を有することを失念している、オプションの価値の変動は、偶然によってではなく、原資産の価値の変動から生ずる、オプション取引からの利益が「不労所得」であるとする、すべてのキャピタル・ゲインは「不労所得」であると解さなければ首尾一貫しないが、そのようには考えられていない、などと指摘している。

*urbun* (または*arbun*)とは、買い手となる可能性がある者が売り手となる可能性のある者に対して、ある財の購入について、支払う手付金であり、*urbun*を交付した者が購入すると決定した場合には、*urbun*は、代金の一部に充当され、購入しないと決定した場合には、その手付金は、売り手に対する贈与として、返還を要しないというものである。手付金支払売買(*bay' al-urbun*)がシャリヤの下で許容されるか否かについては、議論があり、伝統

的には、大半のイスラム法学者は、このような取引は許されないと解してきたが、*Ibn Hanbal*は、手付金支払売買も、伝承に基づき、認められると解していた。そして、ハンバル学派は伝統的に、買い手となる可能性のあった者が売買をしないと決定した場合には、売り手に待機期間に対する対価を与えることは合理的であると解してきた。これらを背景として、Council of the Islamic Fiqh Academyは、行使期限を定めている場合には、手付金支払型売買は許容されるという判断(Resolution No 72/3/8)を示している。そこで、*Vogel* と *Hayes*は、シャリヤにおいてデリバティブの有効性が認められるとすれば、手付金支払型売買の法理を用いることになるであろうという推測を示している。

## (2) デリバティブの会計

ドバイ、インドネシア、パキスタン、南アフリカおよびシリアは、イスラム金融について、特別な財務報告基準を有しており、ドバイ、シリアおよび南アフリカは、イスラム金融会計・監査基準機構(AAOIFI)が公表している会計基準を採用しているのに対し、パキスタンは、AAOIFIの会計基準を参考にしてはいるものの、ムラーバハについての会計基準は独自に開発し、イジャラに関する会計基準は国際会計基準第17号を修正したものとなっている。なお、インドネシアにおいては、AAOIFIの会計基準に依存せずに、シャリヤ会計基準審議会が独自に会計基準を開発している。ただ、これらの国々においては、イスラミック・デリバティブに関する会計基準は現在のところ公表されておらず、ヘッジ会計やイスラミック・デリバティブに関する会計基準については、マレーシアにおいて検討が進められているにとどまっていることが判明した(もっとも、マレーシアにおいても、現時点では、スクーク、利益分配契約およびタカフルについてディスカッション・ペーパーが公表されているにとどまる)。

また、一般的なデリバティブ取引がシャリヤの下では許容されないことから、異なった取引を組み合わせると同様の経済的効果を得ることが会計処理にどのような影響を与えるのかという、いわゆる substance over formの問題が一方で存在し、他方で、利息が許容されないこととの関連で、割引現在価値計算などを組み込んでいる国際会計基準などとの関係が問題となることが明らかになった。

## 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計3件)

① Masao Yanaga, New Regulation on OTC derivatives in Japan, 査読なし、Journal of International Banking Law and Regulation, vol.26, No.1, 2011, pp. 31-34

② 弥永真生、イスラム法の下でのデリバティブ(1)-オプション取引、査読なし、SFJ 金融・資本市場研究 2号、2010, pp.17-25

③ Masao Yanaga, Islamic Finance and Financial Services Regulation in Japan、査読なし、Journal of International Banking Law and Regulation, vol.24, No.4, 2009, pp.200-205

〔学会発表〕(計1件)

Masao Yanaga, Islamic finance: the *status quo* and challenges, The 11th Tunisia-Japan Symposium on Science, Society and Technology, 2011年11月12日, Hammamet, Tunisia

〔その他〕

ホームページ等

<http://www.sakura.cc.tsukuba.ac.jp/~kigyoho>

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

弥永 真生 (YANAGA MASAO)

筑波大学・ビジネスサイエンス系・教授

研究者番号: 60191144