

イーナとタワツルクからみた現代イスラーム金融のダイナミズム ——地域的多元性から東西市場の融合へ——

長岡 慎介*

I. はじめに

1950年代からイスラーム世界の各地で小規模ながら連綿と取り組まれてきた現代イスラーム金融の実践は、1975年のドバイ・イスラーム銀行(アラブ首長国連邦)設立を皮切りに、湾岸アラブ諸国を中心とした中東地域において商業ベースでの取り組みが一気に始まった。1980年代前半までにその取り組みは、中東地域のみならずヨーロッパ、アフリカ、南アジアにまで拡大していった。そのような1980年代前半における現代イスラーム金融の世界的な拡大の担い手は、中東諸国に本拠を置くイスラーム金融機関(現代イスラーム金融の実践に特化した金融機関)によって占められていたため、中東地域で開発された金融システムや金融手法が広く採用されることになった。

1980年代半ばに入って、東南アジア地域、とりわけ、マレーシアにおける現代イスラーム金融の実践が本格化してくると、中東地域のイスラーム金融機関で従来から用いられてきた金融手法とは異なる新たな金融手法がマレーシアで注目されるようになった。そのような金融手法にもとづいて開発された様々な金融商品は、中東地域の現代イスラーム金融の実践が直面していた多くの課題を解決することになり、1990年代に、マレーシアの現代イスラーム金融の実践が、中東地域を凌ぐ勢いで急成長する大きな原動力となった。一方で、マレーシアで注目を集めた金融手法の多くは、そのイスラームへの適合性を理由に中東地域ではまったくといってよいほど顧みられなかった。とりわけ、消費貸借のような短期的な流動性の提供を目的とした金融商品の開発を可能にしたイーナ(*īnah*)という金融手法については、マレーシアでは多くのイスラーム法学者たちのお墨付きを得たことでイーナにもとづく様々な金融商品が開発されたのに対し、中東地域では現代イスラーム金融の実践に影響力のある多くのイスラーム法学者が、イーナのイスラーム法への適合性を疑問視したことで、イーナにもとづく金融商品はまったく開発されなかった。このような1980年代後半から1990年代における現代イスラーム金融の展開は、「中東地域とマレーシアではイスラーム法学者の見解が異なり、現代イスラーム金融の実践のあり方が異なる」という特徴によって広く捉えられることになり、現在に至るまでの通説的理解となっている¹⁾。

しかしながら、2000年以降の各地域における現代イスラーム金融の理論と実践のあり方について、そこでの金融手法の利用の変化に着目するならば、それ以前とは異なる新たな展開が起きているように思われ、もはや、中東地域とマレーシアでは現代イスラーム金融のあり方が異なるという通説的理解は成立しなくなっているようにみえる。本稿では、そのような理論と実践の両レベルにおける現代イスラーム金融のダイナミズムを捉えるために、消費貸借手法をめぐる理論レベルにおける議論と、それと密接にリンクしてきた実践のあり方に着目して、それらが1990年代から2000年代にかけてどのように展開されてきたのかについて考察を試みる。次節(第2節)では、消費貸

* 京都大学大学院アジア・アフリカ地域研究研究科博士課程；日本学術振興会特別研究員(DC)

1) 例えば、[Adam and Thomas 2004]の第2章では、マレーシアにおけるイスラーム型証券のしくみが、中東地域(当該文献では、主流派となっている)におけるそれと異なることを図表も用いて説明している。

借手法としてマレーシアで注目されたイーナという金融手法が現代イスラーム金融の文脈においてどのような意義を持っているのかについて考えた上で、イーナのイスラームへの適合性をめぐるイスラーム法学者の間での見解の相違が、1990年代における現代イスラーム金融の多元的展開と密接な関連があったことを検証する。つづく第3節では、それまでイーナにもつづく金融商品が大半を占めてきた消費貸借手法の分野における2000年以降の新たな動きについて、その展開の行方を背景的要因とともに描くことで、1990年代までの現代イスラーム金融の特徴づけがもはや妥当しなくなっていることを明らかにする。そして、最終節(第4節)において、消費貸借手法からみた現代イスラーム金融のダイナミズムを、2000年以降の現代イスラーム金融の新たな展開の特徴を考えながら論じ、最後にそのようなダイナミズムの現代イスラーム金融史に対するインプリケーションを考えてみたい。

II. イーナからみた現代イスラーム金融の地域的多元性

1. 現代イスラーム金融における金融手法の再構築

イスラームの教義に適合的な形での金融業務の実践を志向する現代イスラーム金融において、その実現可能性が検討され始めた1940年代から商業ベースでの実践が本格化した1970年代までの間に、最も注意が払われてきたレジティマシーの問題は、イスラームで禁じられているリバー(*ribā*)を包含する経済取引をいかに回避するかという点であった。リバー概念の定義やリバーを包含する経済取引の範囲をめぐる議論については、預言者ムハンマドの時代から現代に至るまできわめて多様な議論がなされており、通時的にも共時的にもリバー概念の定義やその範囲を一義的に確定させることはきわめて困難なことである。しかし、少なくとも上記の時期(1940~70年代)に現代イスラーム金融の実現可能性を探究し、具体的な金融システムの構想を議論してきたイスラーム法学者やイスラーム経済学者の間では、リバーを包含する経済取引とは、在来型金融における利子が絡む金融取引であるとのコンセンサスが成り立っていた²⁾。

このような現代イスラーム金融の文脈におけるリバー概念についてのコンセンサスの下では、在来型金融においてごく一般的な流動性提供手法として用いられている利子付きローンは、リバーを包含する経済取引であるとして現代イスラーム金融の実践では堅く禁じられるべき手法となったため、代替となるイスラーム的に容認しうる流動性提供手法の開発が模索されることになった。その開発の過程で俎上に上ったのは、近代以前のイスラーム世界で用いられ、イスラーム法学の各学派によってその適合性が認められてきた様々な財の取引手法である。したがって、現代イスラーム金融の実践で用いられているあらゆる金融手法は、これらの近代以前の財の取引手法を金融商品に利用しうる形に再構築したものであった³⁾。例えば、近代以前では遠隔地商業の手段として用いられてきたムダーラバ(*muḍārabah*)やムシャーラカ(*mushārahah*)のような財の取引手法は、中長期で行われるプロジェクトに対する流動性提供手法として装いも新たに再登場することになった⁴⁾。

2) このコンセンサスは、近年、一部のイスラーム法学者[Tantāwī 1994]や研究者[Saeed 1999(1996); El-Gamal 2006]によって見直しの必要性が提唱されるようになってきてはいるが、その数はまだきわめて少ないといえる。

3) そのような再構築に中心的に関わったのが、現代のイスラーム法学者やイスラーム経済学者であった。

4) 地場の商人が資金を交易商人に託し、その交易商人が行った遠隔地での商売の利益から一定割合を地場の商人が見返りとして受け取る近代以前のムダーラバの形式は、現代イスラーム金融では、イスラーム金融機関が資金を提供する見返りとして、利子を提供先から受け取るのではなく、プロジェクトから生じた利益の一定割合を受け取るという金融手法に再構築された。また、共同事業のために用いられたムシャーラカは、現代イスラーム金融では、イスラーム金融機関が、資金提供先のプロジェクト自体の運営に参画するというパートナーシップ方式の金融手法に再構築された。

短期的な流動性提供手法については、近代以前ではあまり注目されることのなかった財の取引手法であるムラーバハ (*murābahah*) が金融手法として再構築されることになった。近代以前のムラーバハは、商品の知識に乏しい顧客に代わって、小売商人が財を仕入れ、商人の利益となる一定のマージンを加えた価格で顧客に販売するという取引手法として知られていた。そのような取引手法が、次のようなメカニズムをとることで、現代イスラーム金融における短期的な流動性提供手法の役割を果たすことになった⁵⁾。

現代イスラーム金融におけるムラーバハでは、ある財を必要としているが自身で購入するだけの流動性を持ち得ていない顧客に対して、利子付きの融資を行うことで直接資金を提供する代わりに、イスラーム金融機関が近代以前のムラーバハにおける小売商人のように当該の財を先に購入し、それを顧客に販売し、分割払いあるいは延べ払いで代金の支払いを受けるという方法がとられている⁶⁾。通常、顧客への販売価格は、仕入価格に一定のマージンを加えたものとなり、両者の価格の差が利子に代わるイスラーム金融機関の利ざやになった⁷⁾。このようなムラーバハを用いた短期的な流動性提供手法が、現代イスラーム金融にとって有用である点は、顧客が必要としている財の購入と支払いの取引をその中に組み込むことによって、全体として流動性提供という金融の機能を果たしながらも、リバーを包含するような貨幣の不等価交換、つまり、利子付きローンを回避できているという点である。

金融手法として再構築されたムラーバハは、1970年代の現代イスラーム金融の商業ベースでの実践が始まった時期から、多くのイスラーム金融機関の好評を博した。1970年代のイスラーム金融機関の融資部門におけるムラーバハの利用割合については、入手できる資料が限られているため具体的な数値が判明していないが、1984年にバハレーンで設立されたアル＝バラカ投資銀行では、最初の2年間におけるムラーバハの融資部門での利用割合が、それぞれ94.6%、97.2%ときわめて高かったことがわかっている [Presley 1988: 105]。また、ドバイ・イスラーム銀行における1988年から1995年までのムラーバハの融資部門での平均利用割合は、80.8%となっており、これもきわめて高い割合といえる [Dawābah 2003: 22]。なお、ハッラーンによる推定では、1970年代から1990年代にかけての全世界のイスラーム金融機関におけるムラーバハの融資部門での平均利用割合は、80～90%であると見積もられている [al-Harran 1995: xi]。

2. 現代イスラーム金融固有の流動性問題

このようにムラーバハは、現代イスラーム金融の実践の現場で最も頻繁に利用される金融手法となったわけだが、一方で、ムラーバハのしくみからくる固有の問題点も早い時期から指摘されることになり、実際、それらの問題点が現代イスラーム金融の成長の阻害要因となっていた。それらの問題点はいずれも流動性に関わる問題であった。

問題の第1点は、イスラーム金融機関サイドの流動性の問題である。それは、ムラーバハでは、顧客によるムラーバハの代金の支払いが済むまでの間にイスラーム金融機関が流動性制約に陥った

5) 筆者による1970年代から業務を行っているイスラーム金融機関への聞き取り調査によると、現代イスラーム金融における短期流動性を提供する金融手法としてムラーバハを現代世界に再構築させ、それをイスラーム金融機関に普及させることに尽力したのは、サーミー・ハサン・フムードであった。フムードは、湾岸アラブ諸国やヨルダンのイスラーム金融機関においてムラーバハのプロモーションを積極的に行うと同時に、ムラーバハの金融手法への応用についてまとめた理論書 [Humūd 1976] も著している。

6) 厳密には、イスラーム金融機関と顧客の間での取引をムラーバハと呼び、イスラーム金融機関による仕入れの取引はムラーバハには含まれない。

7) [長岡 2006] は、ムラーバハを金融手法として用いた場合に金融機関が得る利ざやと、利子付きローンで得る利ざや(利子)の理論的根拠の違いを分析している。

場合に、当該のムラーバハにおける売掛金を売掛債権としてイスラーム金融機関が第三者に売却することが、イスラーム的に認められていないという点である [Siddiqi 2005: 112-116]。このことは、当該のムラーバハの支払いが完済されるまで、その売掛金を元手として新たな融資を行えないことを意味しており、イスラーム金融機関がレバレッジを効かせて融資規模を拡大することを大きく制約するものであった。この売掛債権の売買の問題については、1990年代のマレーシアにおいて現代イスラーム金融における債権取引の問題としてクローズアップされることになり、そこでの活発な議論の成果が現在のスクーク (*sukūk*) と呼ばれるイスラーム型証券の開発に大きく影響している⁸⁾。

問題の第2点は、現代イスラーム金融を利用する顧客サイドの流動性の問題であり、本稿の以下の叙述に関わる点である。すでに説明したように、ムラーバハは、直接資金を融資する代わりに、イスラーム金融機関が当該の財を購入し、それを顧客に延べ払いで販売することで、顧客が直近に必要な財を入手することを可能にする金融手法であった。このようなムラーバハのしくみでは、流動性制約を解決できる範囲は、何らかの具体的な財の入手を目的としている顧客に限定されることになり、家賃や授業料の支払いや冠婚葬祭での金銭の授与といった現金自体の取得を目的として消費貸借を利用したいと思っている顧客に対しては、その流動性制約解決の対象外であった [Rosly 2005: 107]。確かに、イスラームにおいては、このような目的のための流動性提供手法として、カルド・ハサン (*qard ḥasan*) と呼ばれる無利子による資金貸借の手法が存在する。しかし、カルド・ハサンは慈善的な性格が強く、多くのイスラーム法学者の見解によると、容認されるカルド・ハサンにおける貸し手の利得は借り手からの自発的な贈与のみと考えられているため [Zuhaylī 1997(1984): 3896]、商業ベースの現代イスラーム金融の実践において、カルド・ハサンを短期的な流動性提供手法として大々的に利用していくのは困難であると考えられている。

3. 消費貸借手法としてのイーナへの注目

1980年代前半までの中東地域を中心とした商業ベースでの現代イスラーム金融の実践において、以上で挙げたムラーバハにおける流動性に関する問題のいずれに対しても、それらを抜本的に解決するような金融商品は開発されなかった。しかし、1980年代半ば以降、2つめの問題点、すなわち、消費貸借を必要としている顧客に対する流動性提供の問題に関して、それを解決しうる新しい金融商品がマレーシアにおいて次々と登場してきたのである⁹⁾。

初期の代表的な金融商品として、マレーシア初のイスラーム金融機関であり1998年までは国内唯一の専門イスラーム銀行であったマレーシア・イスラーム銀行 (1983年設立) が開発したナクド (ナカド、*naqad*) と呼ばれる在来型金融における当座貸越の役割を果たす金融商品が挙げられる。そこでは、まず顧客が自分の所有している財をイスラーム金融機関に即時払いで売却することで現金を手に入れたと同時に、売価よりも安い価格による延べ払いでの買い戻し契約 (ムラーバハ) を結ぶことで、当座の流動性制約を解決できるようになっている [Rosly and Sanusi 2001: 267; Lee and Detta 2007: 94-95]¹⁰⁾。

8) スクークとは、イスラーム的に認められない在来型債券の代替的な手法として開発されたイスラーム型証券である。現代イスラーム金融における売掛債権の売買の問題からスクークの開発に至るまでの一連の流れを概観したものとして [Nagaoka 2007a] が挙げられる。

9) 1つめの問題点、すなわち、イスラーム金融機関サイドの流動性の問題点は、2つめの問題点とも密接に関連しているが、金融機関のリクイディティ・マネジメントの観点から稿を改めて論じる予定である。

10) なお、マレーシアでは、ムラーバハに類する金融手法をバイウ・ビサマン・アージル (*bay' bi-thaman 'ajil*) と呼ぶのが一般的である。両者の間には、細かい相違点があるが、それらは、本稿における議論の妨げとはならない。

あるいは、現在では、マレーシアにおける多くのイスラーム金融機関で用いられているイスラーム式のクレジットカードも挙げられる。ここでは、イスラーム金融機関が、自らが所有する財をムラーバハ（延べ払い）によって顧客に販売すると同時に、その財をムラーバハにおける価格よりも安い価格で即時払いによって買い戻す。その後、後者の買値に相当する金額をイスラーム金融機関にある専用の顧客の口座に計上することによって、顧客は、口座の残額分だけ信用買いをすることができるようになっている。ここでは、2つの取引の差額がイスラーム金融機関の利益に相当し、買い戻し価格がいわゆるクレジットカードの利用限度額となっている [Adawiah 2008: 152-153; Lee and Detta 2007: 94]。

このような消費貸借のような現金の取得を目的とする金融商品が、商業ベースの現代イスラーム金融の枠組みの中で可能になったのは、近代以前のイスラーム世界でも利用実績のあったイーナと呼ばれる取引手法が、再度、注目を集めるようになったからである。イーナは、近代以前のイスラーム世界でも現在同様、消費貸借手法として用いられていたようであり¹¹⁾、その基本メカニズムは次のとおりである。まず、流動性制約に直面している顧客が、イスラーム金融機関から何らかの財を延べ払いのムラーバハによって購入する。その後、さまざま、イスラーム金融機関は、顧客からその財を即時払いで買い戻す。これらの一連の過程によって、顧客は、買い戻し価格に相当する現金を得ることができ、自らの流動性制約を解決することができる。一方、通常、ムラーバハにおける価格の方が、買い戻し価格よりも高く設定されるため、イスラーム金融機関は、両者の差額が自らの取り分となるため、カルド・ハサンの場合と異なり、資金の借り手からの自発的贈与という形に頼ることなく、利益を得ることが可能になっている。

マレーシアでは、1980年代半ば以降からこのようなイーナの基本的なメカニズムを利用して上記で紹介したような多くの金融商品が開発されることになったが、マレーシアでどの程度、イーナを用いた金融商品が利用されてきたのかについての具体的な数値はほとんど明らかにされてこなかった¹²⁾。例えば、マレーシア・イスラーム銀行の年次レポートにおける金融手法別の融資額の項目に、イーナの名称が登場するのは、2002年の年次レポートからとなっており¹³⁾、それ以前のマレーシアのイスラーム金融機関におけるイーナの利用状況を直接的に把握する手だてはほとんどなかったといえる。しかしながら、マレーシアのイスラーム金融機関で用いられているムラーバハのほとんどが、上記で説明したときに出てきたイーナのメカニズムの中で使われているムラーバハであったという多くの文献における指摘 [Abdul Ghani and Hussain 2007: 26-28; Thomas 2007: 5] や、マレーシアの現代イスラーム金融の実践が準拠しているマレーシア民法では、規定上、ムラーバハを単独で金融手法として用いることができなかったという指摘 [Rosly 2005: 89] を踏まえるならば、データ上に現れる融資部門におけるムラーバハの利用割合のほとんどをイーナの利用割合と読み替えても差し支えがないように思われる¹⁴⁾。したがって、マレーシアのイスラーム金融機関の融資部門におけるムラーバハの利用割合が1980年代から1990年代をとおして8～9割であることから

ため、以下では、バイウ・ピサマン・アージュルはムラーバハと同一のものと見なし、バイウ・ピサマン・アージュルはムラーバハに読み替えて論じることとする。

- 11) [森本 1970: 72-73] を参照。
- 12) 例えば、マレーシアにおけるイーナを用いた様々な金融商品を包括的に列挙している [Rosly and Sanusi 2001] においても、具体的な数値は挙げられていない。
- 13) 年次レポートで示される数値は前年分とあわせて掲載されるため、数値自体は2001年にさかのぼって掲載されている。
- 14) ただし、1990年代のある時期からは、イーナを用いないムラーバハ方式の住宅融資の手法が利用され始めたことから [Abdul Ghani and Hussain 2007: 28]、年次レポートにおけるムラーバハの値をそのままイーナの値に結びつけることはできない。

[Nagaoka 2007b: 90]、イーナの利用割合も同程度に高かったと推測できる¹⁵⁾。

4. イーナのレジティマシーをめぐる諸議論

短期的な流動性を提供するための様々な金融商品の開発を可能にしたイーナについては、それを応用した金融商品がマレーシアで登場して以来、そのイスラームへの適合性をめぐって多くの議論がなされることになった。というのも、そもそも、近代以前のイスラーム世界で用いられていたイーナ自体についても、そのレジティマシーをめぐる当時のイスラーム法学の各学派の見解が異なることがしばしばあったからである。ズハイリーによる簡潔なまとめによると、ハナフィー学派では、イーナのような流動性の提供を目的とした二者間での二重取引は、2つの取引の間隔が十分に開いている場合や市場価格が大きく変動する場合を除いて禁じている。また、マーリク学派やハンバル学派では、当事者たちが利子付きローンを回避するための擬制的な取引であることを認識しながらイーナの手法を用いた場合、そのような取引は禁じられるべきであるとしている [Zuhayli 2002: 45]。シャーフイー学派については、イーナを基本的に認められる取引として捉えているとするのが一般的であるが、その根拠は、取引の一連の過程が適切に完了し、利子付きローンを回避するという意図が明るみにならないとすれば問題ないとするシャーフイーの見解にあるとされている [Norzrul Thani et al. 2003: 68]。

現代イスラーム金融におけるイーナをめぐる見解の相違は、以上で見てきた近代以前のイスラーム法学における見解の相違、特にマーリク学派・ハンバル学派とシャーフイー学派との間で見られた見解の相違を引き継いでいるといつてよい。すなわち、現代イスラーム金融の文脈において、イーナを単に利子付きローンを表面的に回避するためだけに用いられる擬制的な形態に過ぎないと見なし、禁止すべき金融手法であると考えた論者は、イーナに対して否定的な見解を出していたマーリク学派・ハンバル学派の見解に依拠して論陣を張るのに対して、イーナを現代イスラーム金融の1つの金融手法として容認する論者は、イーナを基本的に容認してきたシャーフイー学派の見解に沿って自らの立場を正当化しているのである。

イスラーム法学者による代表的なイーナ批判としては、中東地域における現代イスラーム金融の実践のあり方に大きな影響を与えているムハンマド・タキー・ウスマーニーによるものが挙げられる¹⁶⁾。ウスマーニーは、イーナの利用の実態に言及し、多くの場合で単なる契約紙面上の売買のやりとりで終始しているだけでなく、取引の対象となる財が本当に当該取引に関わっているかどうか疑われるケースも散見されるとし、イーナを利用した金融手法を批判している [Usmani 2001: 113]。ここで指摘されているような実態が、どこかの地域・国における現代イスラーム金融の実践であるかについては、ウスマーニー自身は具体的な言及を避けているが、中東地域におけるウスマーニーの見解の影響力の強さに鑑みるならば、マレーシアにおけるイーナによる取引の横行を批判しているものと考えてよいだろう。

15) 融資部門以外においても、イーナは1990年代のイスラーム型証券の起債の局面で用いられることが多かったため、マレーシアの現代イスラーム金融全体でのイーナの利用規模を把握するためには、より包括的なデータと推測を行う必要がある。

16) ウスマーニーは、パキスタンの最高裁に設置されたシャリーア法廷の判事を務めたことがあるイスラーム法学者として知られるが、ジェッダにあるイスラーム諸国会議機構(OIC)傘下のフィクフ・アカデミー(Majma' al-Fiqh al-Islami)のメンバーを務めるほか、中東地域の多くのイスラーム金融機関および関連機関に設置されたシャリーア諮問委員会のメンバーを兼務している。例えば、代表的なものとして、イスラーム金融機関会計監査機構(AAOIFI、バハレーン)、アブダビ・イスラーム銀行(アラブ首長国連邦)、HSBC アマーナ(アラブ首長国連邦)などが挙げられる(以上、各機関のウェブサイトを参照、www.fiqhacademy.org [OIC フィクフ・アカデミー]、www.aaofi.com [AAOIFI]、www.adib.ae [アブダビ・イスラーム銀行]、www.hsbcamanah.com [HSBC アマーナ])。

各イスラーム金融機関には、そこでのあらゆる業務がイスラームの教義に沿って行われているかどうかについて監督するためのシャリーア諮問委員会と呼ばれる部門が設置されている。このシャリーア諮問委員会は、複数のイスラーム法学者から構成され、現代イスラーム金融が取り扱うことのできる金融商品、およびベースとなる金融手法の妥当性についての見解（ファトワー、*fatwā*）を多く出しており、特定の地域におけるファトワーの傾向を見ることで、その地域の現代イスラーム金融の実践に関与しているイスラーム法学者の考え方、およびその影響下にあるイスラーム金融機関の実践のあり方を知ることができる。

中東地域のイスラーム金融機関にそれぞれ設置されているシャリーア諮問委員会において出されたファトワーを概観すると、ウスマーニーの見解同様、イーナのレジティマシーに疑問を投げかけるものが多く見受けられる。例えば、クウェート・ファイナンス・ハウス（1977年設立）のファトワーでは、イスラーム金融機関が即時払いで購入したある会社の新規公開株式をムラーバハによって売却する場合、購入元の会社に売却することはイーナにもとづく取引とみなし、このような取引を禁じている [KFH n.d.: 228]。あるいは、エジプトにある国際イスラーム投資開発銀行（1980年設立）のファトワーでは、上記で述べたマールイク学派・ハンバル学派の見解に近い形でイーナが禁止される理由を説明し、シャーフイー学派の見解を批判している [IIBID n.d.: 6]¹⁷⁾。また、バハレーンを拠点に世界展開をしているアル=バラカ・グループのファトワーでも、禁止されるべき金融手法としてイーナへの言及がいくつか見られる [ABS 1983: 5; ABG n.d.: 408]。

以上は、イーナに言及している数あるファトワーの中から重要と思われるものをピックアップしたに過ぎないが、これらのファトワーの傾向から、中東地域で現代イスラーム金融の実践に関与しているイスラーム法学者は概してイーナを用いることに批判的であるということが理解できる。そして、その影響下にある中東地域のイスラーム金融機関もイーナの枠組みを用いた金融商品の利用に消極的であることが推察できる。

一方で、イーナを用いた金融商品の開発がさかんに行われているマレーシアでは、1990年代の半ば以降になると、そのようなイーナの利用に対して国家レベルでのお墨付きを与える動きが顕在化してきた。マレーシアでは、中東諸国と異なり、一国全体の現代イスラーム金融に関わる業務を対象として、それらのイスラームへの適合性を判断する機関が2つ存在する。1つは、マレーシア国内のイスラーム金融機関の証券業務に関する見解を出すマレーシア証券委員会に設置されたシャリーア諮問委員会（Shariah Advisory Council of Securities Commission、1996年設置）、もう1つは、イスラーム銀行およびイスラーム保険会社を統括し、それらの業務に関する見解を提示するマレーシア中央銀行に設置されたシャリーア諮問委員会（Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia、1997年設置）である。

最初にイーナに関する見解を提示したのは、マレーシア証券委員会のシャリーア諮問委員会であり、1997年1月29日に開催された第5回会合において、イーナに関するイスラーム法学派間の見解の相違を検討したあとで、イーナを容認するシャーフイー学派（とそれに近い見解を持つザーヒル学派¹⁸⁾）の見解を受け入れる旨の決議を出した¹⁹⁾。その上で、イーナの具体的な応

17) 国際イスラーム投資開発銀行は、2006年に、エジプト・ユナイテッド銀行とナイル銀行と合併し、エジプト中央銀行がほぼ全額を出資する在来型金融にもとづくユナイテッド銀行となり、事実上、イスラーム金融機関ではなくなった。

18) ザーヒル学派は、今日にいたるまで続くいわゆるスンナ派四大法学派とは異なり、すでに12～13世紀に消滅した法学派であるが、スンナ派の法学派の1つとしてその歴史的有効性は認められている。

19) このような見解の採用の経緯に関連して、マレーシアではシャーフイー学派が多数派を占めているから、シャーフイー学派の見解を採用したという因果関係は成立しないことに注意しておきたい。マレーシア証券委員会

用方法として、手持ちの財を売買することによる短期の流動性確保の方法を取りあげている [SC 2006 (2002): 22]。一方のマレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会も、翌年 (1998年) 12月23日に開催された第8回会合において、イーナのレジティマシーを組上に載せ、イスラーム金融機関が在来型金融機関との競争力を維持するために安定した流動性の確保が必要との認識から、まず、イスラーム銀行間取引におけるイーナを用いた取引を容認する決議を出すことになった [BNM 2007: 25-26]。その後、2001年4月12日開催された第18回会合において、利子付きローンによる消費貸借手法の代替を目的としたイーナの手法によるクレジットカードを容認する決議が出された [BNM 2007: 26]。

5. イーナからみた現代イスラーム金融の多角的展開

現代イスラーム金融におけるイーナの是非をめぐる議論を概観してみると、確かにそこでの議論は、すでに述べたような近代以前のイスラーム法学派間の見解の相違を引き継いだものであり、現代における見解の相違の根拠も最終的にはどの法学派の見解を採用するかによって依拠している。しかし、現代イスラーム金融の文脈における見解の相違の地域的分布を見るならば、「禁止派=中東地域」、「容認派=マレーシア」のように、是非の分布がかなりクリアに分けることができるようになってきていることが明らかとなり、このような地域的な分割が近代以前には見られない大きな特徴となっている。

それでは、現代イスラーム金融の実践の現場におけるイーナの利用度合いの地域的分布が、このようなイスラーム法学上の適合性をめぐる議論の地域的分布と重なり合っているのだろうか。この点については、イーナの利用度合いに関するまとまった集計データが両地域 (中東地域、マレーシア) とも得られない以上、データにもとづいた実証はさきわめて難しい。したがって、マレーシアにおいてイーナの利用が始まった1980年代半ば以降に、中東地域でもデータの陰に隠れてイーナに類似した金融手法が用いられていた可能性は排除できない。

しかし、中東地域では、1970年代の設立間もないクウェート・ファイナンス・ハウスにおいて問題となったムラーバハの逸脱的利用に対する大きな反響は、イーナのような手法を用いた流動性の提供に対する警戒感が中東地域では大きいことを如実に示しているように思われる²⁰⁾。それは、クウェート・ファイナンス・ハウスの顧客が、同行の手を経ずに直接、仕入れ先の業者から財を取得し、業者への代金の支払いをイスラーム金融機関に設けた顧客の口座を通して行う代わりに、顧客がムラーバハにおけるマージン相当分を加えた額をイスラーム金融機関に支払うという限りなくイーナに近い金融手法を採用していたというものであった。これに対しては、同行のシャリーア諮問委員会から大きな反発があり、ムラーバハにおける取引対象財は必ずイスラーム金融機関の所有を通して行うべきとのファトワーが出された [KFH n.d.: 69]。すでに見てきたイーナを禁止すべきと考える他の中東地域におけるファトワーとあわせて考えるならば、このファトワーにも、イーナに類する金融手法の利用を制限する意図があったといっても過言ではない。実際に、これらのファトワーが中東地域におけるイーナの利用を抑制する役割を果たしていたように思われる。よって、実際のイスラーム金融機関における利用頻度についても、「ほとんど利用なし=中東地域」、「積極

のシャリーア諮問委員会では、すべてのスンナ派法学派のイーナに関する見解が検討されており、その中から、マレーシアの現代イスラーム金融の置かれた状況や実践からの要請などを踏まえて、結果として、シャーフイー学派の見解を採用したに過ぎないからである。この点については、[Hasan 2006: 11] にも指摘がある。

20) この事例については、2008年2月に筆者がエミレーツ・イスラーム銀行 (アラブ首長国連邦) で行ったヒアリング調査による。

的な利用＝マレーシア」という地域的な分布が成立するといつてよいだろう。

このようなイーナをめぐるイスラーム法学者の間の見解の相違の地域的な分割と、それと相互に影響し合ったと思われる実践の現場におけるイーナの利用度合いに関する同じような地域的な分割は、1980年代半ばから1990年代にかけての現代イスラーム金融の展開を象徴するものであり、そのような地域的な差異を伴う多元的展開を、この時期の現代イスラーム金融の特徴として掲げることができるだろう。そして、そのような多元的展開が、地域ごとのいわば自律的な理論と実践の相互関係を基盤としていたこともこの時期の大きな特徴であったといえる。

III. タワッルクがひらく現代イスラーム金融の新たな展開

1. 新たな消費貸借手法としてのタワッルクへの注目

しかしながら、2000年代に入ってから現代イスラーム金融の実践の展開の行方を、引き続き消費貸借手法に着目して追うならば、地域的な差異を伴う多元的展開という1990年代までに見られた現代イスラーム金融の特徴づけは、もはや妥当しなくなっていると言わざるを得ない。ここでは、そのような新たな展開を牽引した2つの動きを概観し、それらの背景的要因を考えてみたい。

第1の動きとは、中東地域において消費貸借を主な目的としたイーナに代わる新しい消費貸借のための金融手法が用いられるようになったということである。それがタワッルク (*tawarruq*) と呼ばれる金融手法である。タワッルクは、近代以前のイスラーム法学の文献にも言及が見られ、その基本的なしくみとは、危急の流動性制約に直面している者が、財の所有者からムラーバハを用いた延べ払いで財を購入し、すぐさま第三者に即時払いで転売することで、現金の取得を可能にする手法である。イーナと比べた場合、ムラーバハを用いた延べ払いによる取引と即時払いによる取引の組み合わせという点で、タワッルクはイーナに近い金融手法だと言えるが、取引される財が、最終的に第三者に転売されるという点が大きく異なる。

現代イスラーム金融の実践では、イスラー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する。その後、顧客は市場に財を転売することで財を換金し、現金を手に入れる。一般に、財の仕入れ先と転売先は、巨大マーケットを形成する国際的な商品取引所である場合が多く（例えば、ロンドン金属取引所）、取引される財は、亜鉛、青銅、ニッケル、錫、銅のように金属が多い。そして、一連のメカニズム（仕入れから転売まで）を必ず履行するという条件で、イスラーム金融機関と顧客はタワッルクの契約を結ぶことになる。

タワッルクが登場した当初の実態をレビューした研究によると、タワッルクが初めてイスラーム金融機関によって用いられたのは、2000年のサウディアラビアのNCB (National Commercial Bank) のイスラーム金融部門であった。そこでは、金融手法のメカニズム自体はタワッルクを踏襲したものであったが、当時の名称はタイスィール (*taysīr*) であった。また、同じ年に、サウディ・プリティッシュ銀行のイスラーム金融部門がマール (*māl*) の名称で、2002年には、いずれもサウディアラビアのアル＝ジャズィーラ銀行がディーナール (*dīnār*) の名称で、サーンバー・フィナンシャル・グループ（以前のサウジ・アメリカン銀行）がタワッルク・ハイル (*tawarruq khayr*) の名称で、実質的なタワッルクの利用を始めた²¹⁾。また、アラブ首長国連邦では、2003年にアブダビ・イスラーム銀行がハイル (*khayr*) の名称で国内では初めてタワッルクの手法を用い始めた [al-Jarhi 2008: 26]。このようにタワッルクあるいはタワッルクのメカニズムを利用した金融手法は、サウディ

21) 以上のサウディアラビアにおけるタワッルクの事例は、[al-Shalhoob 2007: 3] にもとづいている。

アラビアから始まり、湾岸アラブ諸国を中心とする中東地域のイスラーム金融機関に広がっていった²²⁾。

このような中東地域におけるタワックルの利用に対しては、中東において影響力のある何人かのイスラーム法学者によってそれを容認する旨のお墨付きが与えられている。例えば、中東地域のイスラーム金融研究の拠点の1つであるサウディアラビアのキング・アブドゥル・アズィーズ大学に籍を置き、中東地域のイスラーム金融機関だけでなく、ダウジョーンズ・イスラミック・インデックスやHSBC アマーナのシャリーア諮問委員会のメンバーも兼務しているムハンマド・ビン・アリー・エルガリーは、利子付きローンを用いることで抵触してしまうリバー概念を避ける目的をもってタワックルを利用するならば、それは利子付きローンの擬制的な形態に当たらず、むしろ、利子にもとづく金融システムの排除にもつながることになるとして、タワックルの利用を容認している [IFP 2007: 3-4]²³⁾。また、中東地域の多くのイスラーム金融機関のシャリーア諮問委員会のメンバーを務めているニザーム・ムハンマド・サーリフ・ヤクービーも、タワックルの容認派として知られている [Thomas and Kraty 2005: 101]。

第2の動きとは、1990年代まで、イーナを用いた様々な金融商品が開発され、イスラーム法学者の側もそのようなイーナの利用にお墨付きを与えてきたマレーシアにおいて、イーナの利用を再考するような動きが出始めていることである。具体的には、2006年6月28日から29日にかけてマレーシアで開催されたマレーシア中央銀行主催によるイスラーム法学者対話会議 (Council in the Regional Sharī'ah Scholars Dialogue) において、イーナに関する次のような決議が出された [BNM 2007: 27]。

イーナは、今もってなお、マレーシアにおける現代イスラーム金融の発展において必要とされる金融手法であるが、イーナを取り扱う金融業務従事者たちは、厳正な手続きと書類の作成を行うことで、定められたイーナの方法を順守しなければならない。そして、イーナは、そのイスラームへの適合性に関して、イスラーム法学者の間で見解の統一がなされていないことから、他の金融手法の適用が困難な分野にその利用を限定することが望ましい。

この決議からは、マレーシアのイスラーム法学者のイーナの利用に対する姿勢が、以前の決議と比べて変化してきていることが読み取れる²⁴⁾。すなわち、この決議からは、マレーシアにおいてもイーナの利用をできるかぎり制限していくべきだという考えが主流になりつつあることを読み取ることができる。このことは、マレーシアにおけるイーナを容認する見解が、必ずしもマレーシアのイスラーム法学者の間におけるコンセンサスとはなっていないことを明らかにした近年の研究からも指摘できる [Rosly and Seman 2003]。

さらに、アッ=ラージヒー・マレーシア銀行のように、イーナを用いた金融商品を提供しないことを明言し、その代替としてタワックルに注目するマレーシアのイスラーム金融機関も出てくるよ

22) 個々のイスラーム金融機関において、タワックルが金融手法として用いられているかどうかについては、金融機関のホームページを見ただけではなかなか掴みにくい。2008年2月に筆者がバハレーンで行った現地調査では、タワックルそのままの名称によってシャールミル・イスラーム銀行で、タスヒール (*tashil*) の名称によるタワックルに類する金融商品がバハレーン・イスラーム銀行で提供されていることが判明した。

23) タワックルが、利子付きローンを表面的に回避するだけの擬制的な形態であるとの批判については後述する。

24) なお、この決議の前年 (2005年7月21日) には、イーナの利用を容認する決議が、マレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会によって再度、出されている [BNM 2007: 23]。

うになった²⁵⁾。このようなイーナからタワックへの移行ともいえる状況は、マレーシア中央銀行のウェブサイトで紹介されているイスラーム金融手法の目的別アラカルトにおいて、1990年代であればイーナが役割を果たしていた箇所にタワックの名称がリストアップされていることから理解できると思われる²⁶⁾。2008年6月現在で、マレーシアにおいてタワックにもとづく金融商品の提供が確認できるイスラーム金融機関は、アジア・ファイナンス銀行（2005年設立）、クウェート・ファイナンス・ハウス・マレーシア（2005年設立）、アッ=ラージヒー・マレーシア銀行（2006年設立）であり、中東に拠点を置くイスラーム金融機関のマレーシア現地行を中心にタワックの利用が広まっていることがわかる²⁷⁾。

2. タワック台頭の背景的要因

次に、以上で見てきたような2000年以降の消費貸借手法をめぐる現代イスラーム金融の新たな2つの動き（中東地域におけるタワックへの注目、マレーシアにおけるイーナからタワックへのシフト）に関係する背景的要因を考えることにする。

第1の要因としては、中東地域でタワックが開発された直接的な要因となるものである。それは、30年以上にわたって商業ベースでの実践を担ってきた中東地域の現代イスラーム金融にとって、様々な場面における短期的な流動性制約に対処しうるオールマイティな金融手法の開発が、当該地域における現代イスラーム金融の盤石な成長に必要な不可欠であったという地域特有の事情が挙げられる。

中東地域の現代イスラーム金融の成長を歴史的に支えてきた分野はリテールであったことは多くの論者が指摘するところであり [Wilson 2002: 31; Abdi 2005: 49]、確かにリテールでの一定の成功があったからこそ、1970年代の勃興期の中東地域において現代イスラーム金融の実践が軌道に乗ったといっても過言ではなかろう。しかしながら、1980年代半ば以降に、マレーシアがイーナを利用した様々な金融商品を開発することで現代イスラーム金融の多角化に成功したのに対して、中東地域はリテール部門依存から脱却できず、完全にマレーシアの後塵を拝してしまった。また、2000年代の中東地域における現代イスラーム金融の急速な成長が、原油価格の高騰やそれによって流入したオイルマネーにもとづくスクークの発行といったいわば水物ともいえる一回性のファイナンス手法に大きく依拠しているというのも事実である。このような中東地域における現代イスラーム金融の歴史的経緯と現状を鑑みるならば、中東地域において短期的な流動性ニーズを一手に引き受けることのできる金融手法が開発されてこなかったことが、中東地域における現代イスラーム金融の盤石な成長の桎梏となっていたことは疑いを入れない²⁸⁾。中東地域においてその利用が否定的に捉えられてきたイーナに頼ることなく短期的な流動性ニーズを満たすことのできる金融手法の「発

25) 2006年に設立されたアッ=ラージヒー・マレーシア銀行のリテール担当部長の発言 [Mohamed 2008: 5]。なお、アッ=ラージヒー・マレーシア銀行は、サウディアラビアに本拠を置くイスラーム金融機関であるアッ=ラージヒー銀行のマレーシア現地法人である。

26) マレーシア中央銀行のウェブサイト (www.bnm.gov.my) を参照。

27) アジア・ファイナンス銀行に対する出資比率は、カタル・イスラーム銀行および関連企業 (70%)、RUSD グループ (20%)、サウディアラビア)、グローバル・インベストメント・ハウス (10%)、クウェート) である。クウェート・ファイナンス・ハウス・マレーシアとアッ=ラージヒー・マレーシア銀行は、それぞれクウェート・ファイナンス・ハウスとアッ=ラージヒー銀行 (サウディアラビア) が100%出資している。(以上の数値は、各金融機関のウェブサイトを参照。www.asianfinancebank.com [アジア・ファイナンス銀行]、www.kfh.com.my [クウェート・ファイナンス・ハウス・マレーシア]、www.alrajhibank.com.sa [出資元のアッ=ラージヒー銀行])

28) ただし、原油価格高騰によって生まれた莫大なオイルマネーと現代イスラーム金融の急速な成長との関係については、その関係が自明のように思われているが、データや統計を駆使した実証分析はほとんどない。パハレレンを事例として、オイルマネーと現代イスラーム金融の相関関係を、在来型金融とのそれと比較した実証研究の試みとしては、[長岡 2007] がある。

見」は、中東地域における多くの現代イスラーム金融の担い手によって長く待望され、かつ、歴史の必然として「発見」されたものかといえよう。

第2の要因は、マレーシアにおいて脱イーナの動きが現れるようになり、結果として、中東地域で開発されたタワックが、その代替として大きな注目を浴びたことの背景的要因である。マレーシアでは、2005年に外国に拠点を置くイスラーム金融機関が、マレーシア国内に現地法人を設立し、業務を展開することが認められるようになり、クウェート・ファイナンス・ハウス・マレーシアやアッ=ラージヒー・マレーシア銀行のような中東地域における現代イスラーム金融の実践に実績のあるイスラーム金融機関が相次いで進出してきた。このような動きは、国内と海外のイスラーム金融市場を統合し、その中でマレーシアが現代イスラーム金融の世界的な拠点となることをめざすというマレーシア政府の施策に大きく依っている [Ahmad 2006: 207]。

それに伴って、現代イスラーム金融の実践に関わる様々な部分における制度の統一、あるいは標準化が目指されるようになり、金融手法についても、中東地域との協力体制を敷いて、金融手法のメニューを標準化することが模索されるようになった。例えば、イスラーム金融機関会計監査機構 (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI) に設けられたシャリーア諮問委員会の出す法学見解は、中東地域の多くのイスラーム金融機関の実践に大きな影響力があるが、その委員会のメンバーには、マレーシア証券委員会やマレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会のメンバーを兼任しているマレーシアに根拠を置くイスラーム法学者が名前を連ねている²⁹⁾。また、中東地域のイスラーム金融機関で長年、シャリーア諮問委員会のメンバーを務めてきたイスラーム法学者が、マレーシアのイスラーム金融機関のシャリーア諮問委員会のメンバーを兼務する例も多く見られ、イスラーム法学者の人的交流の観点からも金融手法の標準化が進んでいく要件が整いつつあることがわかる³⁰⁾。

金融手法の標準化の基本路線としては、1990年代までのマレーシアにおけるやや大胆ともいえる金融手法の利用を見直しながらも、そこで実現した現代イスラーム金融の多角的な機能を積極的に評価し、同様の機能をもち、かつ、中東地域のイスラーム法学者も容認できるようなものを標準的な金融手法に据えていくというものであった。消費貸借手法についても、この基本路線が踏襲されており、マレーシアで用いられていたイーナの代わりとして、同様の機能を果たしうるタワックが標準的な手法としてのお墨付きを得つつある。このことは、中東地域とマレーシアの両地域におけるシャリーア諮問委員会の決議の内容から見てとることができる。

例えば、マレーシアのイスラーム法学者が2名参加している AAOIFI のシャリーア諮問委員会での決議をもとに纏められた『シャリーア・スタンダード』の最新版 (2007年改訂版) では、新たに消費貸借手法に関する見解が追加され、そこでは、容認されるべき金融手法としてタワックが挙げられている一方で、イーナは禁じられるべき手法という扱いとなっている [AAOIFI 2007: 493]³¹⁾。また、先に引用したマレーシアにおけるイスラーム法学者対話会議のイーナに関する決

29) 具体的には、モハメド・ダウード・バカルは、マレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会のメンバーを設立以来、務めているが (2007年以降は同委員会筆頭メンバー、マレーシア中央銀行のウェブサイト参照、www.bnm.gov.my)、同時にマレーシア証券委員会のシャリーア諮問委員会のメンバー、および、AAOIFIのシャリーア諮問委員会のメンバーを兼務している (筆者が確認できた就任期間は、2002年から現在に至るまでである [AAOIFI 2003: xvii; 2004: xiv; 2007: x])。また、ガザリー・ビン・アブドゥル・ラフマーンは、1999年以降、マレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会のメンバーを務めるとともに (2004~2006年は筆頭メンバー、出所は同じ)、バカルとともに AAOIFI のシャリーア諮問委員会のメンバーを兼務している (出所は同じ)。

30) 例えば、前出のヤクービーは、マレーシア屈指の金融グループによって設立された CIMB イスラーム銀行のシャリーア諮問委員会のメンバーを兼務している (同行のウェブサイト参照、www.cimbislamic.com)。

31) アル=アワンによると、AAOIFI はタワックの利用に批判的であるとされ [al-Awan 2006: 14-15]、後述のよう

議の箇所には、タワックへの言及も見られるが、イーナと異なりタワックの利用を制限する旨の文章は見当たらない [BNM 2007: 27]。このように、マレーシアにおけるイーナからタワックへのシフトの背景には、マレーシア自らが大きな役割を果たした金融手法の標準化の動きがあったと考えることができるのである。

3. タワックのレジティマシーをめぐる諸議論

2000年以降の現代イスラーム金融の実践は、以上で見てきたような要因を背景として、タワックが新しい消費貸借手法として中東地域で注目を集めるようになり、マレーシアにおいても普及し始めるようになったことで、1990年代までの地域的差異を伴う多元的な展開という特徴づけではもはや捉えきれないような新しい展開を見せてきたといえる。その新しい展開とは、一見すると、イーナのレジティマシーをめぐる中東地域とマレーシアの間での見解の相違にもとづく理論と実践の多元的展開の一元的収束として捉えることができそうである。なぜなら、われわれは、すでに中東地域とマレーシアの両地域において、タワックという新たな消費貸借手法が用いられ始め、その利用についても両地域のイスラーム法学者によってお墨付きを与えられているのを見てきたからである。

しかしながら、以下で見るように、タワックのレジティマシーをめぐる新たに持ち上がった議論を踏まえるならば、2000年以降の展開は、必ずしもそのような一元化の方向に沿った動きではないことが理解できるのである。

現代イスラーム金融に関する文献や資料では、通常、タワックと言えば、上記で説明したイスラーム金融機関が用いるタワックを指しており、本稿でもそれに従い、これまでタワックという言葉を用いてきた。しかしながら、近代以前のイスラーム法学で言及されてきたタワックと、それをプロトタイプとして2000年以降に中東地域で金融手法として用いられるようになったタワックを比べると、両者の間には、タワックのレジティマシーに大きく関係する相違点が存在する³²⁾。それは、タワックとして結ばれる契約の中に、次の2つの条件が含まれているかどうかという点である。第1点は、財を購入する顧客がその財を必ず転売する旨の約定が含まれるかどうかという点であり、第2点は、顧客が財を転売する際に、売り手（現代イスラーム金融の文脈ではイスラーム金融機関）が顧客の代理人として転売に関与することになっているかどうかという点である。

近代以前のイスラーム法学で言及されてきたタワックでは、上記の2つの条件が含まれておらず、顧客が購入した財をどのように処分するかどうかは基本的に自由であったし、また、売り手が財の転売には関与しなかった。一方で、現代イスラーム金融の金融手法として開発されたタワックでは、上記の2つの条件が契約に含まれることが一般的であり、顧客は必ず財を転売するように契約で仕向けられているだけでなく、イスラーム金融機関が顧客の代理人として財の転売に関与することになっている。このように、現代イスラーム金融で用いられているタワックは、近代以前のタワックの単なる焼き直しではなく、新たに再構築された手法であるといえる。

したがって、タワックのレジティマシーをめぐる論争を見るためには、近代以前のタワックと現代イスラーム金融の金融手法として再構築されたタワックをしっかりと区別する必要がある。イスラーム法学に詳しい研究では、両者の区別を明確に行っているが、表1に示すようにそれ

に2007年に改訂された『シャリーア・スタンダード』でもタワックの利用については多くの条件が課されている。
32) [al-Shalhoob 2007] は、両者の相違点について詳細に検討している。

ぞれのタワッルクの呼び方にはいくつかのバリエーションがある。

表1：2つのタワッルクを区別するときの呼称例

近代以前のタワッルク	現代イスラーム金融のタワッルク	[出所]
アラビア語文献		
タワッルク・ハキーキー (<i>tawarruq haqīqī</i>)	タワッルク	[MFI 2004]
タワッルク・ガイル・アル=マスリフィー (<i>tawarruq ghayr al-maṣrifī</i>)	タワッルク・マスリフィー (<i>tawarruq maṣrifī</i>)	[al-Mushayqih 2004]
タワッルク	タワッルク・ムナツザム (<i>tawarruq munazzam</i>)	[al-Suwaylim 2005]
英語文献 (アラビア語表記がある場合には転写表記を修正の上、カッコ内に併記)		
traditional <i>tawarruq</i>	organized <i>tawarruq</i> (<i>tawarruq munazzam</i>) または、banking <i>tawarruq</i> (<i>tawarruq maṣrifī</i>)	[al-Shalhoob 2007]
ad hoc <i>tawarruq</i> (<i>tawarruq haqīqī</i>)	organized <i>tawarruq</i> または、pre-planned <i>tawarruq</i> (<i>tawarruq maṣrifī</i>)	[Adawiah 2008]

本稿の以下の叙述においては、主に、イスラーム世界連盟 (Rābiṭah al-‘Ālam al-Islāmī) に設置されたフィクフ・カウンシル (al-Majma‘ al-Fiqhī al-Islāmī) から出された決議を参照しながら両者の相違について論じるため、表1の一番上に掲げられているイスラーム世界連盟のフィクフ・カウンシルによる決議 [MFI 2004] の文書中で用いられている呼称 (近代以前のタワッルク→タワッルク・ハキーキー、現代イスラーム金融のタワッルク→タワッルク) を採用することにする。現代のイスラーム法学における議論では、タワッルク・ハキーキーがほとんどのイスラーム法学者によって容認されているが、一方のタワッルクについては、現代イスラーム金融における流動性提供の手法としての機能を果たすためにタワッルク・ハキーキーに新たに付け加えられた点をめぐって、そのレジティマシーに疑問を投げかけるイスラーム法学者が少なからずいる。このことをいくつかの代表的な例を挙げて見てみることにする。

サウディアラビアのマッカに本部を置くイスラーム世界連盟に設置されたフィクフ・カウンシルは、これまでに2度、タワッルクに関する決議を出しているが、イスラーム世界連盟の影響力からして、現代イスラーム金融で用いられているタワッルクのレジティマシーをめぐる議論を牽引しているといつてよい。1つめの決議は、1998年10月31日に開催された第15回会合で出されたものであり、そこでは、タワッルク・ハキーキーを容認する決議 (第15回会合第5決議) が出された [MFI 1999: 161-162]。その後、現代イスラーム金融でタワッルクが金融手法として開発され、湾岸アラブ諸国を中心にその利用が広まっていく中で、現代イスラーム金融で用いられているタワッルクに焦点を当てた決議が、2003年12月13日から17日にかけて開催された第17回会合の場に出されることになった (第17回会合第3決議)。そこでは、タワッルク・ハキーキーが容認される取引手法であることが再確認される一方で、タワッルクの次の3点に対して疑義を呈し、現代イスラーム金融で用いられているタワッルクを禁じている [MFI 2004: 287-288]。

1. イスラーム金融機関が顧客の代理人として財の転売に関与すること
2. イスラーム金融機関が財の転売を含めたタワックにおけるすべての売買プロセスに関与することで、取引の対象となった財の取引ごとの実質的な所有が曖昧となること
3. タワックの目的が単にイスラーム金融機関が安定的な利ざや稼ぎの手段になっていること

これらの批判のうち1つめと2つめについては、タワック・ハキーキーとの相違点（顧客による転売までもがタワックの契約に入っているという点、転売の際にイスラーム金融機関が代理人として関与する点）、およびそれによって生じる弊害を指摘している部分である。すなわち、イスラーム金融機関が転売に関与することで、タワックにおける取引の大原則であるそれぞれの取引における財の実質的な所有の移転が省略されてしまうおそれがあることを指摘している。その結果、3つめの批判でも言及されているように、もともと財の取引の連続に過ぎないはずのタワックの手法が、単に流動性を提供するためだけの手段となってしまう、利子付きローンの擬制的な形態になってしまう。この決議では、それゆえに禁じられるべき金融手法であると結論づけられている。

同様の趣旨による批判は、2007年にタワックの手法を利用したムラージャハ (*murājāhah*) という金融商品をカタルのいくつかの金融機関（イスラーム金融機関とイスラーム金融部門を擁する在来型金融機関）が開発を試みた際にも、イスラーム法学者によって批判されている [al-Qura Daghi 2007]。これらのイスラーム法学上の批判にもとづいて、イスラーム経済学者のスィッディーキーは、利子付きローンの擬制形態であるタワックの利用は、マクロレベルでの様々な弊害をもたらす可能性があると論じ、その観点からの詳細な検討の必要性を指摘している [Siddiqi 2006: 16; 2007: 5-6]。また、マンズル・カハフに至っては、タワックは利子付きローンよりも悪い経済的な弊害をもたらすと主張している [Kahf 2004: 6]。

一方、マレーシアに根拠を置くイスラーム法学者からは、今のところ、目立ったタワック批判は見られないが、すでに本稿で何度も言及しているマレーシアにおけるイスラーム法学者対話会議の決議では、決議の文章自体にはタワックの利用の是非は明記されてはいないものの、タワックをめぐるはその適合性をめぐって様々な論争があることが触れられていたり [BNM 2007: 27]、マレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会の決議集の附録には、タワック批判も含めたタワックのレジティマシーをめぐる議論がバランスよくまとめられていたりしており [BNM 2007: 62-65]³³⁾、タワックの利用には細心の注意を払うことが必要との認識が読み取れる。

このようなタワックのレジティマシーをめぐる状況を踏まえて、近年出されたタワックを容認する新たな見解では、以上で挙げられたタワックに対する批判を意識したものがいくつか見受けられるようになっている。例えば、前出のAAOIFIのシャリーア諮問委員会が2007年に新たに定めたタワックのイスラーム金融機関における運用規定では、取引される財に対する各当事者の獲得や所有に関する詳細な規定が定められているとともに、売買の代理人の扱いについては多くの制限が設けられている [AAOIFI 2007: 492-493]。また、アラブ首長国連邦におけるタワック利用の先駆的存在であるアブダビ・イスラーム銀行においてシャリーア部局長を務めるオサイド・アル＝カイラーニーは、財の実質的な所有の移転をしっかりと行うことがタワックで重視すべきことであるとの考えを示している³⁴⁾。

33) これは、イーナに関しても同様である [BNM 2007: 66-70]。

34) *International Herald Tribune* の Web 版 (2008年2月6日) を参照 (www.iht.com/articles/2008/02/06/business/tawa.php)。

また、タワツルクを実際に利用するイスラーム金融機関の中にもタワツルクのレジティマシーをめぐる批判を考慮して、その利用をきわめて限られた分野に絞ることで慎重な運用を心がけたり、批判された論点を克服するようなメカニズムの構築を行ったりしている。例えば、アブダビ・イスラーム銀行では、タワツルクの利用を冠婚葬祭などで急に多額の現金が必要になった顧客や当座の生活費に困っている低所得者にその対象を絞っている³⁵⁾。また、バハレーン・イスラーム銀行においてタワツルクの手法をもとに開発されたタスヒールという金融商品では、銀行自身が財の転売に関与するのではなく、銀行の子会社が顧客の代理人として転売に与するようになっており、イスラーム金融機関が一連の取引すべてを取り仕切っているという批判をかわそうとしていることがうかがえる³⁶⁾。

IV. 存在論的特質としての現代イスラーム金融のダイナミズム

それでは、タワツルクの登場とそれに伴う様々な動きは現代イスラーム金融の展開にどのようなインパクトをもたらしたのだろうか。本節では、本稿での議論を振り返りながら2000年以降の現代イスラーム金融の新たな展開の特徴を明らかにし、1990年代から2000年代にかけての消費貸借手法の展開からみた現代イスラーム金融のダイナミズムとその現代イスラーム金融史に対するインプリケーションを考えてみたい。

すでに見てきたようにタワツルクという金融手法は、イーナに依拠せずに消費貸借のような短期的な流動性を提供しうる手法として、2000年以降、中東地域において新たに注目され、湾岸アラブ諸国を中心に中東地域のイスラーム金融機関に浸透していった。その後、長らくイーナを消費貸借手法として用いてきたマレーシアにおいても、国内と海外のイスラーム金融市場の統合を意識した金融手法の標準化の流れの中で、イーナからタワツルクへのシフトが起り始めてきた。そして、このようなタワツルクに対しては、現代イスラーム金融に影響力のあるイスラーム法学者やシャリヤ諮問委員会によってお墨付きが与えられることで、その利用が正当化された。このような動きだけを見るならば、2000年以降の現代イスラーム金融の展開とは、イーナのレジティマシーをめぐる中東地域とマレーシアの間での議論にもとづく地域的差異を伴う多元的展開が収束し、現代イスラーム金融の実践が一元的な展開に移行したものだとして捉えることができたはずである。

ところが、イーナに代わる消費貸借手法として中東地域およびマレーシアに浸透してきたタワツルクは、まさにその現代イスラーム金融のニーズに応えるべく加えられた改良によって、そのレジティマシーに対して一部のイスラーム法学者から批判が出された。そのため、イーナの場合と同じく、タワツルクにおいても、そのレジティマシーをめぐるイスラーム法学者の間で見解の相違が生まれることになった。そして、そのような批判を踏まえた形でタワツルクの利用範囲を制限したり、タワツルクの手続きをより厳格化したりするような模索をするイスラーム金融機関も出てきたことで、理論レベルにおけるレジティマシーをめぐる議論の活発化と同時に、実践レベルにおけるタワツルクの利用をめぐる様々な取り組みが見られるようになってきている。

このようなタワツルクをめぐる理論と実践における様々な動きは、1990年代までのイーナをめぐる状況ときわめて類似しているように見える。しかしながら、イーナの場合と決定的に異なるのは、タワツルクの場合における理論レベルにおけるレジティマシーをめぐる見解の相違や、実践レ

35) 2008年2月に筆者がアブダビ・イスラーム銀行に対して行ったヒアリング調査による。

36) 2008年2月に筆者がバハレーン中央銀行で行ったヒアリング調査による。

ベルにおける様々な取り組みの現れが、必ずしも地域的な差異を伴っていないという点である。例えば、理論レベルにおいては、ともに中東地域の現代イスラーム金融の実践に大きな影響力を持つ AAOIFI のシャリーア諮問委員会とイスラーム世界連盟のフィクフ・カウンシルが、タワックの利用の是非について相反する見解を出したり、エルガリーのような中東地域に根拠を置くイスラーム法学者とマレーシア中央銀行のシャリーア諮問委員会が、ともにタワックを容認する見解を出したりするなど、同じ地域でも異なる見解が出される一方で、地域を横断する形で同じ見解が出されてもいる。

また、実践レベルにおいては、サウディアラビアのイスラーム金融機関（および、イスラーム金融部門を擁する在来型金融機関）が、タワックの利用に積極的な姿勢が見られる一方で、アラブ首長国連邦のイスラーム金融機関においてタワックにもとづく金融商品を提供しているのは、目下のところ、アブダビ・イスラーム銀行のみであり、同国の他のイスラーム金融機関はタワックの利用にいささか冷ややかである³⁷⁾。同じことはマレーシアのイスラーム金融機関にもあてはまり、タワックの利用が同国のイスラーム金融機関に広がってきているとはいえども、同じ機能を果たす金融商品であっても、そのベースにタワック以外の金融手法（イーナなど）を用いている金融機関があるなど、その対応はまちまちである。このように同じ地域の中でもタワックをめぐる実践は多様である一方で、地域の枠を超えて共通した金融商品を導入する動きが、マレーシアにも進出を開始している中東系のイスラーム金融機関などにおいて見られるようになってきている。

これらの現状を踏まえるならば、2000 年以降の現代イスラーム金融の特徴もある種の多元的な展開として捉えることができそうである。しかし、そのような多元的な展開は、もはや 1990 年代に見られたような地域的な差異を伴うものではなく、1990 年代まで存在した中東地域とマレーシアという地域的な垣根が徐々に取り払われ、1 つに融合されつつある市場の下で繰り上げられる多元的な展開であるといえる。そこでは、地域ごとに区切られた理論と実践の自律的な相互関係はもはや存在せず、地域の枠を超えた相互参照のネットワークが成り立っているといえる。例えば、本稿で取りあげたヤクービーのように、マレーシアのイスラーム金融機関が中東に根拠を置くイスラーム法学者をシャリーア諮問委員会のメンバーに招くように、マレーシアの実践が中東地域の理論（より具体的にはイスラーム法学者の見解）を参照する一方で、AAOIFI がタワックについての規定を作成する際にマレーシアの現代イスラーム金融の実践に関わりのあるイスラーム法学者に参画を請うように、中東地域の実践がマレーシアの理論を参照する場合も見受けられるようになった。

このように特徴づけられる 2000 年以降の現代イスラーム金融の新たな多元的な展開は、たしかに中東地域におけるタワックへの注目の高まりと、マレーシアによって牽引された金融システムや金融手法の標準化という 2 つの大きな動きを端緒として始まった東西市場の融合のトレンドによってもたらされたということは疑いを得ない。しかし、このような理論と実践が地域の枠を超えたネットワークを形成して相互に関係し合う多元的な展開自体が、さらなる東西市場の融合をもたらすことも忘れてはならない。ここで注目すべきことは、このような多元的な展開とそれによって強化されるであろう現代イスラーム金融の東西市場の融合が、決して現代イスラーム金融の実践の一元化に行き着くものではないということである。それは、現代世界で現代イスラーム金融が成長を続けて

37) アラブ首長国連邦におけるタワックの現状については、[al-Jarhi 2008] を参照。「目下」としたのは、2008 年に同国でイスラーム金融業務を新たに開始する 2 つのイスラーム金融機関（ドバイ銀行、ヌール・イスラーム銀行）のシャリーア諮問委員会のメンバーの中に、アブダビ・イスラーム銀行のシャリーア諮問委員会のメンバーが入っており、今後の状況次第では、これらの金融機関でもアブダビ・イスラーム銀行同様のタワックにもとづく金融商品が提供される可能性があるからである [al-Jarhi 2008: 46]。

いく上で、避けることのできない自らの存在論的特質と関係しているといえる。現代イスラーム金融は、本稿でも消費貸借手法を取りあげて垣間見てきたように、歴史的に新たなフロンティアを開拓し続けることによって成長をとげてきた。そこでの新たなフロンティアの開拓とは、イスラーム法がこれまで想定してこなかった新しいレジティマシーの問題に立ち向かうことと同義であった。そのため、成長を志向する限り、現代イスラーム金融は常にレジティマシーをめぐる活発な議論とそれにもとづく多様な実践の展開を伴うことが必然であったといえる³⁸⁾。本稿で見てきたような1990年代から2000年代にかけての現代イスラーム金融のダイナミズムは、地理的な市場の融合が必ずしも現代イスラーム金融の一元化につながるのではなく、レジティマシーをめぐる多面的な展開が現代イスラーム金融にとって不可避であることを実証的に示したものであるといえ、このような理論と実践の多面的展開を常に伴って成長していくことが現代イスラーム金融史の文脈で理解しうる現代イスラーム金融の1つの存在論的特質であると思われる。

参考文献

- 長岡慎介 2006「金融機関から見た現代イスラーム金融の理論——ムラーバハ契約の分析から考える」『日本中東学会年報』22(2), pp. 1-27.
- 2007「国際金融システムにおける現代イスラーム金融の役割と特徴——オイルマネー命題からの考察」第23回日本中東学会年次大会、於：東北大学（2007年5月13日）。
- 森本公誠 1970「ムスリム商人の活躍」嶋田襄平編『イスラーム帝国の遺産』平凡社, pp. 63-122.
- AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions). 2003. *Shari'a Standard* 1424-5H/2003-4. Manama: AAOIFI.
- . 2004. *Al-Ma'āyir al-Shar'iyyah* 1425-6H/2004-5. Manāmah: Hay'ah al-Muḥāsabah wa al-Murāja'ah li-l-Mu'assasāt al-Mālīyah al-Islāmīyah.
- . 2007. *Al-Ma'āyir al-Shar'iyyah* 1428H/2007. Manāmah: Hay'ah al-Muḥāsabah wa al-Murāja'ah li-l-Mu'assasāt al-Mālīyah al-Islāmīyah.
- Abdi, S. 2005. "Survival of the Fittest: The Future of Shari'a-Compliant Retail Banking in the GCC," in S. Jaffer ed. *Islamic Retail Banking and Finance: Global Challenges and Opportunities*. London: Euromoney Books, pp. 49-62.
- Abdul Ghani, B. and S. A. Hussain. 2007. "Islamic Debt as the Global Propeller," in *Islamic Finance News Guide 2007*. Kuala Lumpur: Redmoney.
- ABG (Al-Baraka Banking Group). n.d. *Sharia Opinions (Fatwa) on Murabaha*. Manama: Department of Research & Development at Al-Baraka Banking Group (ABG).
- ABS (Al-Barakah Seminar). 1983. *Fatāwā Dallah al-Barakah fī Nadwah al-Barakah al-'Ūlā*, No. 8.
- Adam, N. J. and A. Thomas. 2004. *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk*. London: Euromoney Books.
- Adawiah, E. R. 2008. "Bay' 'Inah and Tawarruq: Mechanisms and Solutions," in M. D. Bakar and E. R. Adawiah eds., *Essential Readings in Islamic Finance*. Kuala Lumpur: CERT Publications, pp. 133-168.
- Ahmed, S. 2006. *Islamic Banking, Finance and Insurance: A Global Overview*. Kuala Lumpur: A. S.

38) このような展開は、1970年代から1980年代前半にかけての中東地域における現代イスラーム金融においてもムラーバハのレジティマシーとその実践をめぐる見られたことである。詳しくは、[Nagaoka 2007b]の前半部分を参照。

- Noordeen.
- al-Awan, M. M. M. 2006. "Globalization of Islamic Funds," *Islamic Banking and Finance* 11, pp. 14-15.
- BNM (Bank Negara Malaysia) 2007. *Shariah Resolutions in Islamic Finance*. Bank Negara Malaysia.
- Dawābah, A. M. 2003. *Ṣanādīq al-Istithmār fī al-Bunūk al-Islāmīyah*. al-Qāhirah: Dār al-Salām.
- El-Gamal, M. A. 2006. *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*. New York: Cambridge University Press.
- al-Harran, S. ed. 1995. *Leading Issues in Islamic Banking and Finance*. Petaling Jaya: Pelanduk Publications.
- Hasan, Z. 2006. "Legal Thoughts of Madhhab al-Shafi'i: In the Implementation of Islamic Banking in Malaysia," presented at *International Seminar on Legal Thought of Madhhab Shafi'i* at University of Brunei Darussalam (January 19-20, 2006).
- Ḥumūd, S. Ḥ. 1976. *Taḥwīr al-'A'māl al-Maṣrifīyah bi-mā Yattaḥiqu wa al-Sharī'ah al-Islāmīyah*. al-Qāhirah: Dar al-Qalam.
- IFP (Islamic Finance Project by Harvard Law School, Islamic Legal Studies Program). 2007. "Tawarruq: A Methodological Issue in Shari'a Compliant Finance," in *A Brief Report on the HLS-LSE Workshop held at the London School of Economics*.
- IIBID (Islamic International Bank for Investment and Development). n.d. *Al-Fatāwā al-Sharīyah fī Mu'āmalāt al-Bunūk*. al-Qāhirah: Al-Maṣrif al-Islāmī al-Duwalī li-l-Istithmār wa al-Tanmiyah, No. 6.
- al-Jarhi, M. A. 2008. *Emirates Islamic Bank Economic Report March 08*. Dubai: Emirates Islamic Bank.
- Kahf, M. 2004. "Outlines of a Brief Framework of Tawarruq (Cash Procurement) and Securitization in Shariah and Islamic Banking," written for the Seminar of the AAOIFI in Manama (February 15, 2004), kahf.net.
- KFH (Kuwait Finance House). n.d. *Al-Fatāwā al-Sharīyah fī al-Masā'il al-Iqtisādīyah*. al-Kuwayt: Bayt al-Tamwīl al-Kuwaytī, No. 69 and 228.
- Lee, M. P. and I. J. Detta. 2007. *Islamic Banking and Financial Law*. Petaling Jaya: Pearson Malaysia.
- MFI (al-Majma' al-Fiqhī al-Islāmī). 1999. "al-Qarār al-Khāmīs al-Ṣādīr 'an al-Dawrah al-Khāmīshah 'Asharah al-Mun'aqidah 'ām 1419H bi-Sha'n Ḥukm Bay' al-Tawarruq," *Majallah al-Majma' al-Fiqhī al-Islāmī* 12, pp. 161-162.
- . 2004. "al-Qarār al-thānī bi-Sha'n Mawḍū': al-Tawarruq Kamā Tajrīhi Ba'd al-Maṣarīf fī al-Waqt al-Hāḍir," *Majallah al-Majma' al-Fiqhī al-Islāmī* 17, pp. 287-289.
- Mohamed, F. 2008. "Same Religion, Different Shariah Interpretation: Lack of Standardisation in the Middle East and Southeast Asia Creates Complications," *Islamic Banking Special Report by The Asian Banker*, p. 5.
- al-Mushayqih, K. 2004. "al-Tawarruq al-Maṣrifī 'an Ṭarīq Bay' al-Ma'ādīn," *Majallah Jāmi'ah 'Umm al-Qurā li-l-'Ulūm al-Sharī'ah wa al-Lughah al-'Arabīyah wa Ādābiḥā* 30-18, pp. 133-204.
- Nagaoka, S. 2007a. "Divergence or Convergence? An Overview of Theoretical Discussions in Islamic Finance," presented at *International Symposium on Islamic Economics* at Kyoto University under the title of *Theoretical and Practical Perspectives in a Global Context* (July 23, 2007).
- . 2007b. "Beyond the Theoretical Dichotomy in Islamic Finance: Analytical Reflections on *Murābahah* Contracts and Islamic Debt Securities." *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies* 1(2), pp. 72-91.
- Norzul Thani, N. and et al. 2003. *Law and Practice of Islamic Banking and Finance*. Petaling Jaya: Sweet & Maxwell Asia.
- Presley, J. R. 1988. *Directory of Islamic Financial Institutions*. New York: Croom Helm.

- al-Qura Daghi, A. M. 2007. "Application of Wakalah, Fadhalah & Murabaha, Having the Bank as a Buyer: part 3," *al-Iqtisād al-Islāmī* 321. pp. 10-15
- Rosly, S. A. 2005. *Critical Issues on Islamic Banking and Financial Markets*. Bloomington: Author House.
- Rosly, S. A. and M. M. Sanusi. 2001. "Some Issues of *Bay' al-'Īnah* in Malaysian Islamic Financial Markets," *Arab Law Quarterly* 16(3), pp. 263-280.
- Rosly, S. A. and A. C. Seman. 2003. "Juristic Viewpoint on *Bay' al-'Īnah* in Malaysia: A Survey," *IUM Journal of Economics and Management* 11(1), pp. 87-111.
- Saeed, A. 1999 (1996). *Islamic Banking and Interest: A Study of the Prohibition of Riba and its Contemporary Interpretation*. 2nd ed. Leiden; New York: E.J. Brill.
- SC (Securities Commission). 2006 (2002). *Resolutions of the Securities Commission Shariah Advisory Council*. 2nd ed. Kuala Lumpur: Securities Commission.
- al-Shalhoob, S. 2007. "Organized *Tawarruq* in Islamic Law: A Study of Organized *Tawarruq* as Practiced in the Financial Institutions in Saudi Arabia," presented at *IUM International Conference on Islamic Banking & Finance 2007* in Kuala Lumpur (April 23-25, 2007).
- Siddiqi, M. N. 2005. "Social Dynamics of the Debate on Default in Payment and Sale of Debt," in S. N. Ali ed. *Islamic Finance: Current Legal and Regulatory Issues*. Cambridge: Islamic Legal Studies Program in Harvard Law School, pp. 107-116.
- . 2006. "Islamic Banking and Finance in Theory and Practice: A Survey of State of the Art," *Islamic Economic Studies* 13(2), pp. 1-48.
- . 2007. "Economics of *Tawarruq*," presented at the Workshop on *Tawarruq: A Methodological Issue in Shari'a Compliant Finance* at London School of Economics (February 1, 2007).
- al-Swaylim, S. 2005. "al-*Tawarruq* wa al-*Tawarruq* al-Munazzam: Dirāsah Ta'ṣīlīyah," *Majallah al-Majma' al-Fiqhī al-Islāmī* 20, pp. 193-281.
- Ṭanṭāwī, M. S. 1994. *Mu'āmalāt al-Bunūk wa 'Aḥkāmuhā al-Shar'īyah*. Dār al-ma'ārif.
- Thomas, A. 2007. "Malaysia's Importance to the Sukuk Market," in Research Result at *American Journal of Islamic Finance*, ajif.org.
- Thomas, A. and B. Kraty. 2005. "Salam," in A. Thomas et al. eds., *Structuring Islamic Finance Transactions*. London: Euromoney Books, pp. 93-101.
- Usmani, M. T. 2001. *Riba (Interest): Given by The Supreme Court of Pakistan 23rd December 1999*. Petaling Jaya: The Other Press.
- Wilson, R. 2002. "The Evolution of the Islamic Financial System," in S. Archer and R. A. Abdel Karim. eds., *Islamic Finance: Innovation and Growth*. London: Euromoney Books, pp. 29-41.
- Zuhaylī, W. 1997 (1984). *Al-Fiqh al-Islāmī wa-'Adillatuh*, vol. 5. 4th ed. Dimashq: Dār al-Fikr.
- . 2002. *Al-Mu'āmalāt al-Mālīyah al-Mu'aṣirah*. Dimashq: Dār al-Fikr.