

第17章 金融制度

1. 金融機関の種類

マレーシアの金融機関は、銀行部門とノンバンク部門（各種年金基金、保険会社、開発金融機関等）から構成される。中央銀行の監督下、銀行部門では65行、ノンバンク部門の保険会社は58社が事業を営んでいる。また、同国はイスラム教国であるため、金融機関でもイスラム銀行（21行）やイスラム保険（タカフル、リタカフル、16社）の企業数も多い（2013年9月時点）。

外国企業の進出も増えている。銀行分野では、2010年に新規ライセンスが発給されたこともあり、商業銀行27行中、約3分の2にあたる19行は外資系銀行である。また、保険分野でも、2009年6月に外資規制が緩和され、外国人の出資比率が従来の49%から70%まで認められ、元受の生損保35社中の約半分の16社を外資系企業が占めている。

図表 17-1 中央銀行管轄の金融機関数(2013年9月時点)

		企業数	
			内、外資
銀行	商業銀行	27	19
	イスラム銀行	16	6
	国際イスラム銀行	5	5
	投資銀行	15	0
	その他金融機関	2	0
	(銀行計)	65	30
保険・ イスラム保険 (タカフル)	生損保	6	4
	生保(専門)	9	4
	損保(専門)	20	8
	再保険(生損保)	1	1
	" (生保)	1	0
	" (損保)	5	3
	タカフル	12	3
	リタカフル	4	2
	(保険計)	58	25
開発金融機関	(2002年開発金融機関法の規定あり)	6	
	(" の規定なし)	7	
	合計	136	55

(出所) Bank Negara Malaysia ウェブサイトより作成

2. 中央銀行

(1) 中央銀行の役割

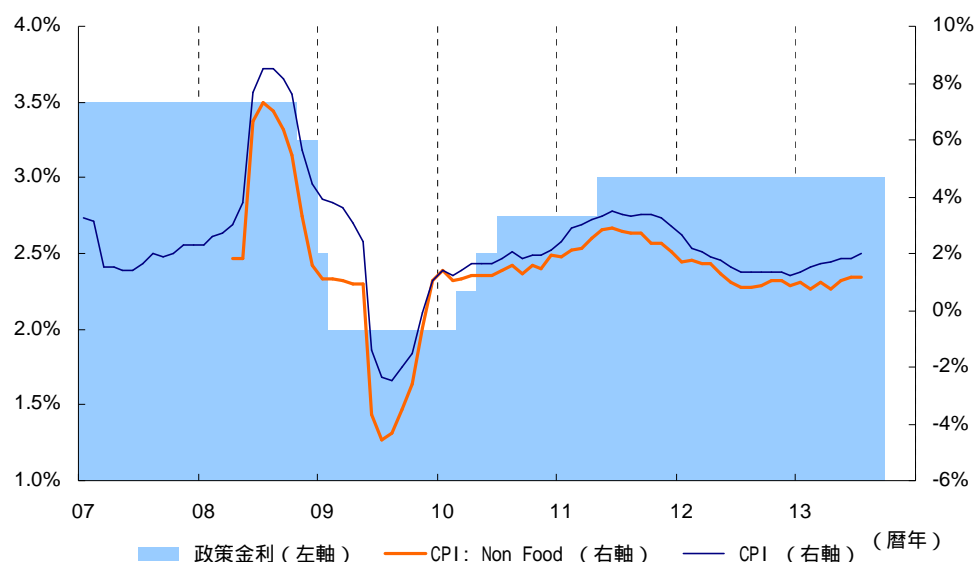
マレーシアの中央銀行は1959年に設立された（Bank Negara Malaysia）。設立当時の根拠法はマレーシア中央銀行法（the Central Bank of Malaysia Act 1958：CBA 1958）であったが、2009年11月に改訂されている（CBA 2009）。同国の中央銀行は政府の傘下であり、中央銀行としての独立性は低い。中央銀行は金融・財政に関する政策について、都度、財務大臣に報告するよう求められている。

中央銀行の主な役割は、マレーシア経済の持続的な経済成長を導くために、金融・財政の安定性を高めることとされている。具体的には、金融政策の実施、通貨の発行、金融機関の監督、為替レートの監視、決済システムの監視等である。

(2) 金融政策

金融政策は、中銀総裁、副総裁、さらに3名以上且つ7名以下のメンバーによって構成される金融政策委員会（Monetary Policy Committee：MPC）で決められる。金融政策委員会は、年間6回行われており、開催当日に政策金利である翌日物金利（Overnight Policy Rate：OPR）が発表される。2013年10月時点の政策金利は3.0%。2011年5月に0.25%引き上げられて以降、2年以上に亘り変更されていない。

図表 17-2 政策金利と消費者物価上昇率の推移



(出所) Department of Statistics、Bank Negara Malaysia、CEIC より作成

(3) 為替政策

中央銀行は、為替レートが急激に変動する場合には、介入を通じて通貨価値の安定を図る。但し、中央銀行は具体的な為替レートの水準やターゲットは想定しない。2013年8月、マレーシアの通貨リングが、米ドルに対して年初より8.2%減価し、主要なアジア11通貨の中でパフォーマンスが4番目に低いとメディアが指摘した際、中央銀行総裁のゼティ・アクタル・アジズ氏は、「中央銀行の焦点は秩序だった金融市場の維持・管理であり、具体的な為替レートの水準ではない」と答えている。

ひとくちメモ (21) : マスタープラン (2001~2010年) とブループリント (2011~2020年)

1997年のアジア通貨危機への対処が一段落した2001年、中央銀行は同年から2010年の10年間をターゲットとした金融部門マスタープランを発表した。金融部門マスタープランの基本的な考え方は、地場銀行の能力構築を前提に对外开放を実施することであった。マレーシアではそれまで外国銀行の参入を厳しく制限してきたが、方針を転換する重要な出来事であった。

マスタープランにより、銀行の再編が進んだ。具体的には、それまでファイナンス・カンパニーがファクタリング業務(企業の売掛債権を買い取り、自己のリスク負担で代金回収を行うことを主とする金融業務)を行っていたが、当該業務を商業銀行もできることになり、ファイナンス・カンパニーと商業銀行との統合が進んだ。

2011年12月には、中央銀行は金融部門ブループリントを発表。ブループリントでは、マレーシア経済が従来の製造業や天然資源に依存した経済から、高付加価値・高所得経済に移行して先進国の仲間入りを果たす過程で、金融セクターの課題を明らかにして改善を目指す内容となっている。ブループリントでは、9つの重点項目が挙げられており、これらの重点項目には計69の提言項目がある。

<金融部門ブループリント：9つの重点項目>

- 1 高付加価値・高所得経済実現のための効果的な金融仲介機能強化
- 2 ダイナミックな金融市場の開発
- 3 所得層や地域格差のない金融の平等な提供
- 4 域内・国際金融統合の強化
- 5 イスラム金融の国際化
- 6 金融システム安定化のためのセーフガード化
- 7 電子決済を通じた経済効率化の達成
- 8 消費者の強化
- 9 金融セクターに通じた人材の育成

ひとくちメモ (22) : 住宅ローンと個人ローンの規制が強化

近年、中央銀行は家計部門の債務増加と不動産市況の高騰がもたらすリスクを注視している。具体的に行われた政策には、住宅ローンの借入比率の上限設定、金融機関に対する貸出ガイダンス、不動産譲渡益課税引き上げの提案、がある。

住宅ローンに関しては、取得価額に対する借入比率の上限を、2010年11月に70%に、2011年12月には60%(非個人のみ)へと制限を強化している。また、金融機関に対しては、2012年1月、借入者の審査にあたり、税金や退職金を考慮した所得基準や、その他の債務状況を含めた判断をするようにガイドラインを通達した。同ガイドラインでは、分割払いの最長期間を9年とすることも含まれている。

さらに中央銀行は 不動産譲渡益課税引き上げの提案を行った結果、政府は2010年1月から一律5%としていた税率を、2012年1月より不動産取得から2年以内の譲渡益に対する税率を10%に引き上げた(2013年1月からは15%に引き上げられている)。

3. 商業銀行

(1) 銀行業の概要

マレーシアの銀行業は、1875年にイギリスのチャータード銀行がペナン島に支店を開設したことに始まる。マレーシア資本の銀行設立は20世紀に入ってからで、RHB銀行が1913年、ホンリオン銀行が1934年（前身は1905年）、メイバンクが1960年に設立された。

1989年の銀行法では既に駐在員事務所を開設している銀行のみに対して現地法人化を条件にライセンスを付与したが、これを除けば2000年代に入るまで、銀行部門の外国企業参入は厳しく、中央銀行の認可（新規ライセンスの発給）は下りなかった。しかし、外資参入規制は徐々に緩和され、2001年から10年間に亘る金融部門マスタープランの下、2010年に5つの銀行（みずほ、三井住友、BNPパリバ、アブダビ、マンディリ）に付与された。

2013年9月時点、マレーシアの商業銀行には、地場系8行、外資系19行の計27行がある。最大手銀行はMaybankのマラヤン・バンキングである。Maybankは総資産、貸出、預金のそれぞれにおいて、商業銀行全体の2割強のシェアを有している。総資産ベースでの上位6行はすべて地場系銀行で、合計シェアは7割を超えている。

図表 17-3 主な商業銀行と総資産・貸出・預金シェア

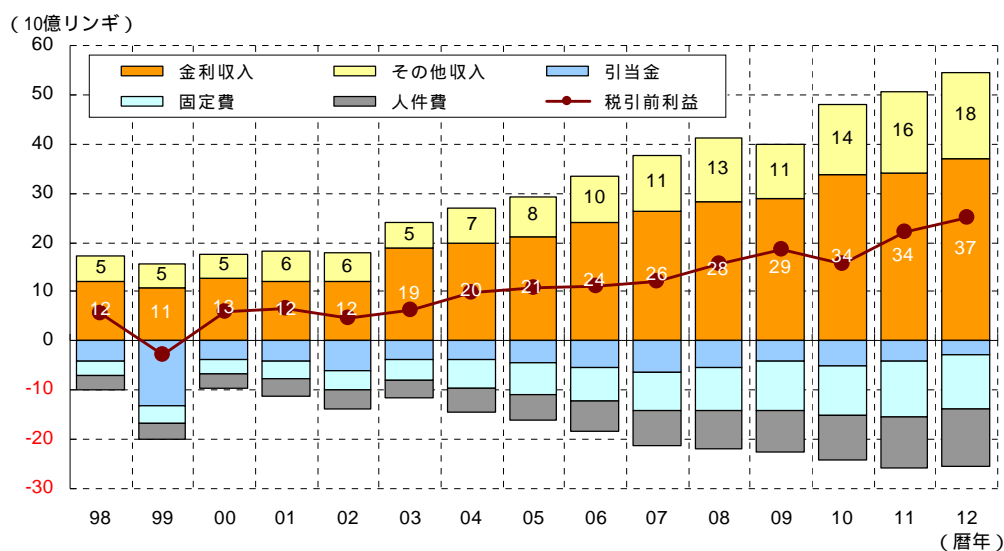
No	銀行名	決算期	総資産		貸出		預金	
			(億リンギ)	(構成比)	(億リンギ)	(構成比)	(億リンギ)	(構成比)
1	Malayan Banking Berhad (*)	2012/12	3,426	21.6%	2,149	22.4%	2,374	20.5%
2	Public Bank Berhad (*)	2012/12	2,284	14.4%	1,630	17.0%	1,817	15.7%
3	CIMB Bank Berhad (*)	2012/12	2,068	13.0%	1,081	11.2%	1,418	12.2%
4	Hong Leong Bank Berhad (*)	2013/6	1,455	9.2%	818	8.5%	1,092	9.4%
5	RHB Bank Berhad (*)	2012/12	1,447	9.1%	893	9.3%	1,116	9.6%
6	AmBank (M) Berhad (*)	2013/3	841	5.3%	590	6.1%	621	5.4%
7	United Overseas Bank (Malaysia) Bhd.	2012/12	803	5.1%	552	5.7%	656	5.7%
8	OCBC Bank (Malaysia) Berhad	2012/12	679	4.3%	432	4.5%	511	4.4%
9	HSBC Bank Malaysia Berhad	2012/12	670	4.2%	338	3.5%	513	4.4%
10	Standard Chartered Bank Malaysia Berhad	2012/12	479	3.0%	289	3.0%	317	2.7%
11	Affin Bank Berhad (*)	2012/12	417	2.6%	283	2.9%	322	2.8%
12	Citibank Berhad	2012/12	385	2.4%	193	2.0%	289	2.5%
13	Alliance Bank Malaysia Berhad (*)	2013/3	365	2.3%	229	2.4%	301	2.6%
14	Deutsche Bank (Malaysia) Berhad	2012/12	107	0.7%	7	0.1%	60	0.5%
15	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (Malaysia) Berhad	2012/12	106	0.7%	40	0.4%	60	0.5%
16	J.P. Morgan Chase Bank Berhad	2012/12	58	0.4%	1	0.0%	24	0.2%
17	The Royal Bank of Scotland Berhad	2012/12	46	0.3%	3	0.0%	18	0.2%
18	Bank of China (Malaysia) Berhad	2012/12	46	0.3%	19	0.2%	22	0.2%
19	The Bank of Nova Scotia Berhad	2012/10	44	0.3%	31	0.3%	10	0.1%
20	Bangkok Bank Berhad	2012/12	32	0.2%	21	0.2%	23	0.2%
21	Industrial and Commercial Bank of China (Malaysia) Berhad	2012/12	32	0.2%	4	0.0%	7	0.1%
22	Bank of America Malaysia Berhad	2012/12	22	0.1%	2	0.0%	11	0.1%
23	BNP Paribas Malaysia Berhad	2012/12	19	0.1%	0	0.0%	11	0.1%
24	Sumitomo Mitsui Banking Corporation Malaysia Berhad	2012/3	14	0.1%	4	0.0%	9	0.1%
25	Mizuho Bank (Malaysia) Berhad	2013/3	11	0.1%	3	0.0%	6	0.0%
26	India International Bank (Malaysia) Berhad	2012/12	4	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
27	National Bank of Abu Dhabi Malaysia Berhad	2012/12	3	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	合計		15,861	100.0%	9,610	100.0%	11,608	100.0%

(注) (*)は国内銀行、無印は外国銀行を表す

(出所) Bank Negara Malaysia、各社ウェブサイト資料より作成

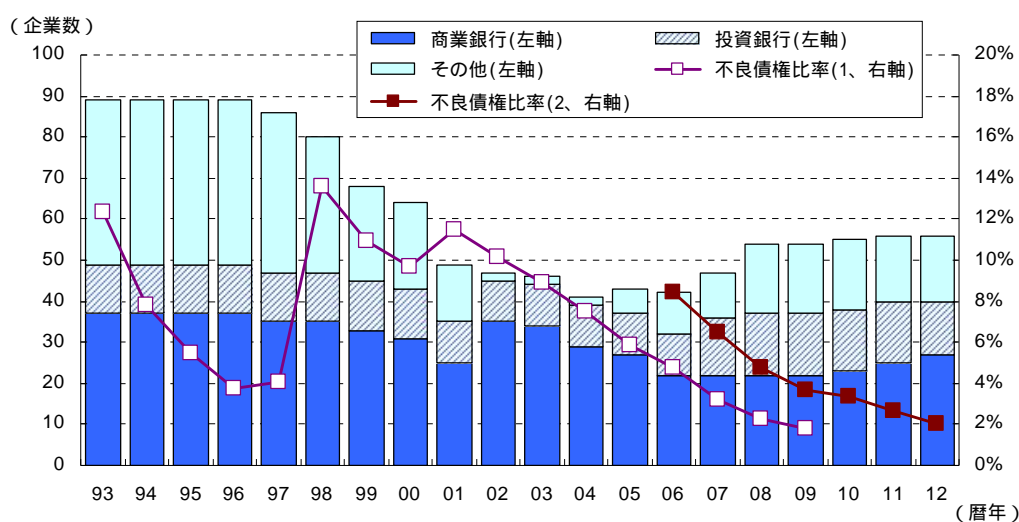
商業銀行の収益力は、2002年以降、拡大している。収入面では、預貸スプレッドは縮小傾向にあるものの、貸出残高が2002年からの10年間で年率12.5%増と伸びていることから金利収入が増え、また為替等の金利以外の収入も増加している。一方、費用面では人件費や固定費も増えているが、不良債権比率が低下していることで引当金が減少している。これらにより、従業員1人あたりの税引前利益は、2000年の930万リングから2012年には2,330万リングと2.5倍に増加している。

図表 17-4 商業銀行の収益性



(出所) Bank Negara Malaysia、CEIC より作成

図表 17-5 銀行部門の事業者数と不良債権比率



(注) 不良債権比率(1)はネットベース、不良債権比率(2)はグロスベース

(出所) Bank Negara Malaysia、CEIC より作成

4. 資本市場

(1) 証券市場の歴史

マレーシアの証券市場の歴史は、1930年にシンガポール証券組合（Singapore Stockbrokers Association）が設立されたことに始まる。1937年、同組合はマラヤ証券組合（Malayan Stockbrokers' Association）として再登録された。

1960年には、マラヤ証券取引所（Malayan Stock Exchange）が設立され、株式売買が開始された。当時、取引所のトレーディング・ルームはクアラルンプールとシンガポールの2カ所にあり、両フロア間を直接電話連絡することで取引を行っていた。

1964年には、マレーシア証券取引所（Stock Exchange of Malaysia）が設立され、1965年にシンガポールがマレーシアから分離・独立した後、名称がマレーシア・シンガポール証券取引所（Stock Exchange of Malaysia and Singapore）に改められた。その後、1973年にマレーシアリングが変動相場制に移行（シンガポール・ドルとの等価兌換停止）したことを受け、取引所はクアラルンプール証券取引所とシンガポール証券取引所に分離した。

2004年4月14日、クアラルンプール証券取引所は「Bursa Malaysia」に名称を変更し、2005年3月18日に同証券取引所に上場した。Bursa Malaysiaは、2009年9月にシカゴ商品取引所（Chicago Mercantile Exchange：CME）と戦略的パートナーシップを結んだ。CMEと提携することでマレーシアのデリバティブ商品を世界中の投資家に提供できるよう、協力関係を構築している。当該パートナーシップ締結を受け、CMEはBursa Malaysia傘下のデリバティブ部門（Bursa Malaysia Derivatives Berhad）の株式の25%を保有することになった（残りの75%はBursa Malaysia Berhadが保有）。

(2) 証券取引所の組織概要と監督機関

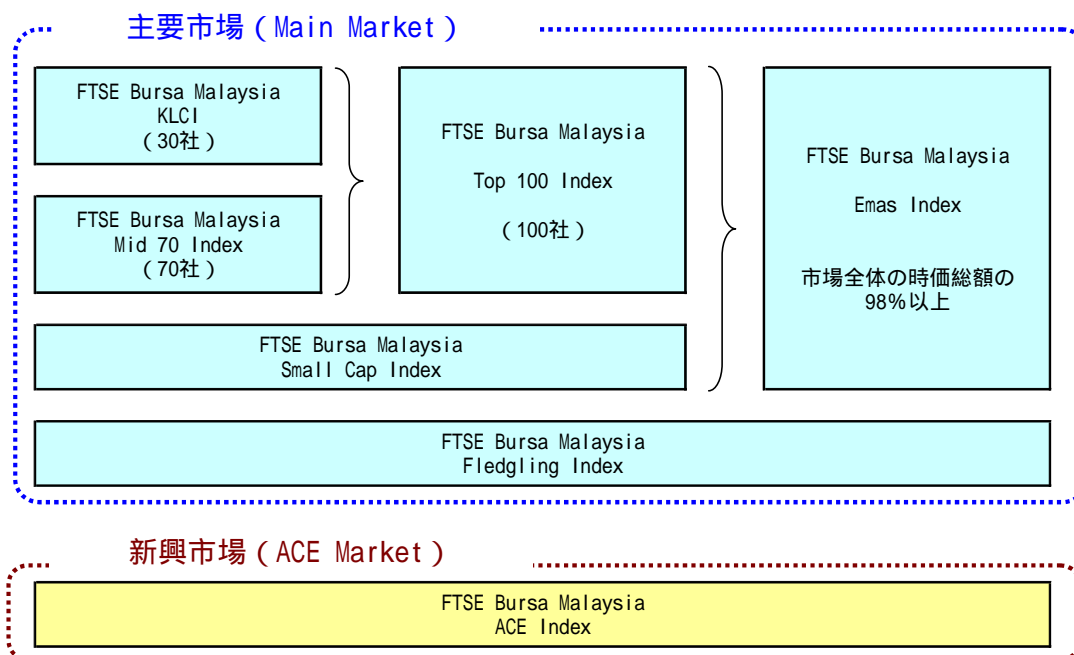
マレーシアの証券取引所（Bursa Malaysia Berhad）には、株式、債券、デリバティブの取引を運営する子会社や、決済機関、預託機構、証券価格などの提供、イスラム金融サービス、オフショア金融取引の提供を行う子会社から組織されている。すべての監督官庁は財務省であるが、オフショア取引については、財務省傘下のラブアン金融サービス監督庁が、株式、債券、デリバティブ、決済、預託については、証券取引委員会が直接監督を行っている。

(3) 株式市場

2006年6月26日に、マレーシア証券取引所は、英国の代表的な株価指数（FTSE）を算出しているFTSE Groupと共に、新しい株価指数をスタートさせた。現在の主な株価指数は、時価総額上位30社からなる「FTSE Bursa Malaysia KLCI」、上位100社からなる「FTSE Bursa Malaysia Top 100 Index」、Main Marketの時価総額の98%を占める「FTSE Bursa Malaysia Emas Index」等がある。

主要市場全体の株価の動きを示す「FTSE Bursa Malaysia Emas Index」の動きをみると、株式市場はリーマンショックのあった2008年に年初から4割程度下落したが、2010年12月にはリーマンショック前の最高値を更新し、2013年9月にかけて上昇基調が続いている。

図表 17-6 株式指数の構成銘柄数



(出所) Bursa Malaysia ウェブサイトを基に作成

図表 17-7 株価指数 (FTSE Bursa Malaysia Emas Index) の推移

(2006/3/31=6,000)

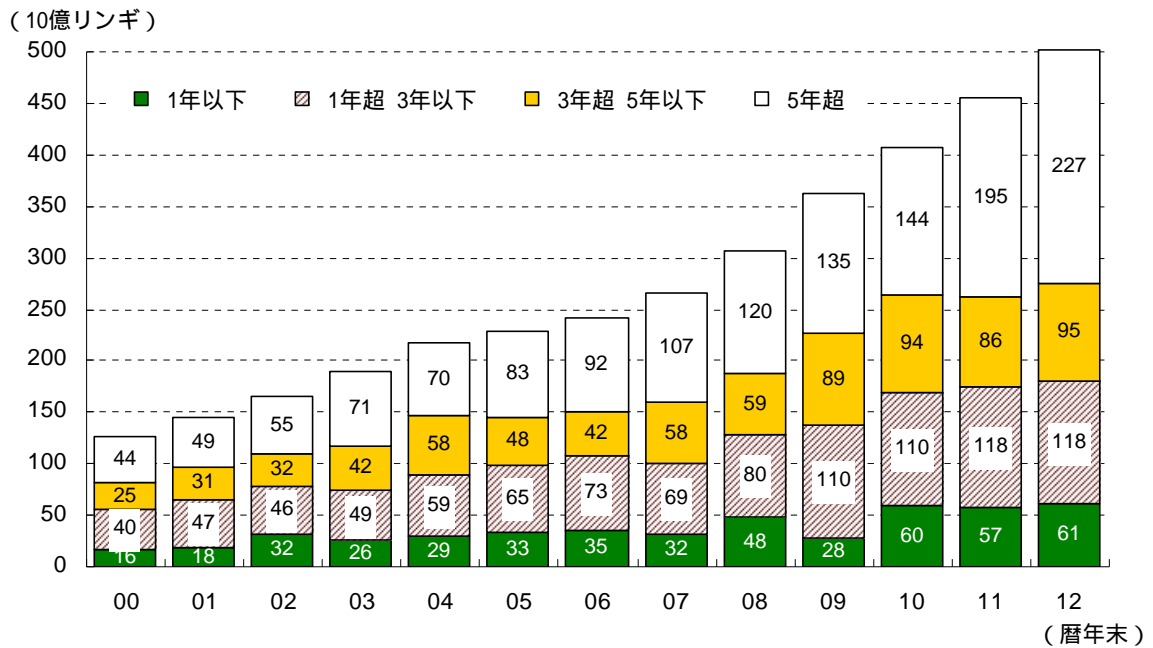


(出所) Bloomberg より作成

(4) 債券市場

マレーシアの国債市場の規模は年々増加している。2012 年末時点の市場規模は 5,016 億リンギ（約 15 兆円）。2002 年からの 10 年間で、年率 11.8% 増のペースで市場は拡大している。中でも、償還まで 5 年超の比較的長い年限の債券額の伸びが大きい。5 年超の構成比は、2002 年の 33.4% から 2012 年には 45.3% と、11.9% ポイント上昇している。一方、1 年以下の構成比が 7.2% ポイント低下している。

図表 17-8 年限毎の債券発行残高の推移



(出所) Bank Negara Malaysia、CEIC より作成



開発が続くクアラルンプール

5. イスラム金融

(1) イスラム金融とは

イスラム金融とは、イスラム法に従う形式での金融取引を指す。イスラムの宗教的戒律（シャリア）を遵守しながら、近代的金融システムのメリットを享受するために生まれた仕組みである。現在のイスラム金融には、通常の金融取引同様、銀行、証券、保険などの業態がある。

現在、借入金利等の条件においてはほとんど通常金融と差がない。手続きなどの見えにくいコストを考慮に入れると、日系企業は通常金融を選択するケースが大多数とされる。一方、メリットとして考えられるのは資金の出所の違いである。通常金融と比べて中東の資金が多いなど、出資者の構成に差があるため、リスク分散という意味でのメリットがある。この点を考慮し、イスラム金融で資金調達を行った日系企業の例も存在する。

近代的イスラム金融が始まったのは戦後である。世界初の近代イスラム金融機関は1963年にエジプトで設立された。同年、マレーシアにおいてもメッカ巡礼の為に貯金を積み立てる巡礼基金が設立され、これらがイスラム金融発展の端緒となった。その後は70年代以降オイルマネーが蓄積した中東イスラム諸国を中心に発展したが、現在ではマレーシアもイスラム金融主要国の1つとなっている。

イスラム金融の最大の特徴はイスラム法で定められる4つの戒律に抵触しないことであり、金利の禁止、コーランで禁じられたもの（豚肉、アルコール、ポルノ）に関わる取引の禁止、取引における不確定性の排除、投機行為の禁止、が厳しく遵守される。加えて、関係者が利益や損失を共にするようリスクの共有が推奨されており、極端なリスク分配は教義上望まれない。このようなイスラム法（シャリア）適格性を国際的に認定する代表的組織としては、イスラム金融機関会計監査機構（The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions : AAOIFI）、イスラム金融サービス理事会（The Islamic Financial Services Board : IFSB）などがある。

国内での規制監督のアプローチは、基本的には通常金融と同様にリスクの算定となる。規制の中心となるのは取引顧客の信用リスクである。イスラム金融特有のリスクとしてシャリア・リスク（イスラム法不適格認定が下った場合の事業リスク）が存在するものの、実務上の影響は少ないものと考えられている。

(2) スキーム

イスラム法は金利や投機を認めていないため、イスラム金融取引は裏付け資産などの実体を伴う取引、かつ損益分配を重視した取引であることが重要となる。代表的な金融契約を大きく分けると、事業出資型、割賦販売型、リース型の3つが挙げられる。

事業出資型の契約がムダーラバとムシャーラカである。例えばイスラム金融における銀行預金は、ムダーラバによって顧客が銀行事業に「出資」という契約によって行われ

る。ムダーラバが経営権に関わらない出資形態なのに対し、経営参画を行うプロジェクト出資型がムシャーラカと呼ばれる。これは通常金融におけるベンチャーキャピタルによる出資や事業会社同士の合併プロジェクト設立に近い契約となる。

割賦販売型契約の代表はムラーバ八である。金融機関が商品の買い手の代理として商品を購入し、通常金融での金利の代わりとして「手数料」分を上乗せした額で転売する。商品の買い手は金融機関に対して割賦での支払を行う。類似の契約である、分割払い発注契約はイスティスナーと呼ばれる。

最後に、リース型の契約がイジャーラである。この場合、資産の最終的な所有者は金融機関となる。この形態は、航空機や船舶等の大規模資金調達に活用されるケースが多い。

現在では二者間の契約に加えて、イスラム債（スクーク）の発行も行われている。これは上記の諸契約を金融機関等の介在によって証券化するものである。イスラム債においても、通常金融と同様に特別目的事業体（SPV）を介した証券化も行われる。その他、タカフルと呼ばれるイスラム保険も 1979 年の登場以降市場が拡大している。

(3) 世界の市場規模

世界のイスラム金融資産は 2012 年末で 1 兆 5,843 億ドルと推計されているが、これは世界全体の金融資産のうち 1%ほどを占めるに過ぎない。但し市場の伸び率は高く、Ernst & Young は 2011 年から 13 年にかけて 2 年間で 40%の伸びを予測し、13 年末には 1 兆 8,110 億ドルに達するという推計を立てている。

現在の利益率に注目した場合、世界的に見てイスラム銀行の ROE は比較的低位である。2008～2011 年の平均 ROE を見ると、通常銀行が 15.3%だったのに対し、イスラム銀行は 11.6%にとどまった。しかし、今後は東南アジアから北アフリカにかけての地域で経済発展が期待され、同時に世界のイスラム教徒人口も増加することが予測されているため、今後ともイスラム金融セクターは拡大していくことが期待されている。

図表 17-9 世界のイスラム金融市場規模(2012 年推計)

(単位：10億ドル)	銀行資産	イスラム債 残高	イスラム ファンド 資産	イスラム 保険	計
アジア	171.8	160.3	22.6	2.7	357.4
湾岸諸国	434.5	66.3	28.9	7.2	536.9
中東・北アフリカ（除湾岸諸国）	590.6	1.7	0.2	6.9	599.4
サハラ以南アフリカ	16.9	0.1	1.6	0.4	19.0
その他	59.8	1.0	10.8	0.0	71.6
計	1,273.6	229.4	64.1	17.2	1,584.3

(出所) イスラム金融サービス理事会

(4) マレーシア市場と政府政策

マレーシアには、イスラム銀行が 16 行ある。うち 10 行は地場資本、6 行は外国資本である。また、イスラム銀行業務はイスラム法の基準を満たすことを条件に通常の商業銀行や投資銀行も遂行することが可能である。業務に対するイスラム法への適合性は、Shariah Advisory Council on Islamic Finance (SAC) によって判定される。

マレーシアのイスラム銀行セクターは拡大しており、市場でのシェアも高まりつつある。2006 年末には全銀行セクターのうち 12.1%の資産を預かっていたが、13 年上半期終了時におけるシェアは 24.1%にまで拡大し、総額も 5,272 億リングにまで達している。銀行の総資産ベースで見るとやや小さい数字となるが、それでも 06 年末から 13 年上半期で 7.2%から 20.4%まで拡大している。

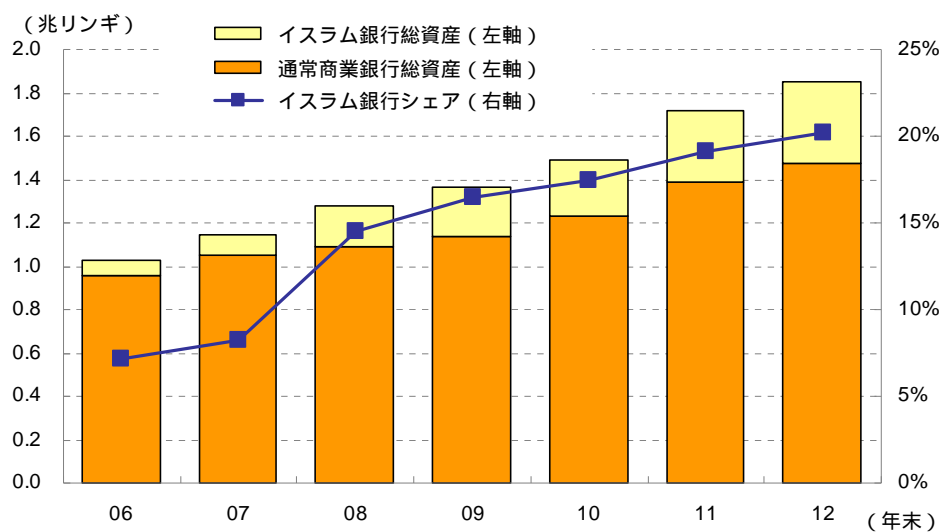
近年はイスラム債（スーク）発行が伸びている。マレーシアのイスラム債市場は発行額ベースで世界最大であり、2012 年には世界の発行額のうち 4 分の 3 以上がマレーシアで発行された。同年の国内イスラム債発行額は 3,265 億リングに達し、既に国内の全債券発行額のうち 51.2%を占めるに至っている。そのうち 4 分の 3 以上はパブリックセクターによるものであるが、民間企業に対する発行認可総額も 711 億リングに達した。マレーシアで法人が発行するイスラム債は上記の割賦販売型であるムラーバハ方式に基づくものが最大であり、2012 年のデータでは全体の 55%がムラーバハ型社債となっている（証券取引委員会）。

図表 17-10 マレーシアのイスラム金融関連政策年表

西暦	主要な出来事
1963年	イスラム金融の起源、巡礼基金設立
1983年	イスラム銀行法制定
	国内初のイスラム銀行 Bank Islam Malaysia Berhad 設立
	政府投資法制定、非利子型の政府投資証券（GII）発行開始
1984年	タカフル法制定
1993年	非利子銀行業スキーム導入、通常銀行によるイスラム金融ビジネス許可
1994年	イスラム銀行間資金市場（IIMM）開設
1997年	シャリア・アドバイザー委員会設立
1999年	国内2番目のイスラム銀行、Bank Muamalat設立
2004年	通常銀行5行に、イスラム銀行子会社設立認可
2006年	マレーシア国際イスラム金融センター（MIFC）設立、国際イスラム銀行ライセンス付与開始
2009年	イスラム銀行・投資銀行・タカフルの外資比率上限、49%から70%に

（出所）金融庁金融研究センター、新井サイマ ディスカッションペーパーより作成

図表 17-11 マレーシアのイスラム銀行と通常商業銀行の総資産推移



(出所) CEIC より作成

図表 17-12 マレーシアのイスラム銀行一覧

地元資本イスラム銀行 (10行)	外国資本イスラム銀行 (6行)
Affin Islamic Bank Berhad	Al Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Berhad
Alliance Islamic Bank Berhad	
Amlslamic Bank Berhad	Asian Finance Bank Berhad
Bank Islam Malaysia Berhad	HSBC Amanah Malaysia Berhad
Bank Muamalat Malaysia Berhad	Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad
CIMB Islamic Bank Berhad	OCBC Al-Amin Bank Berhad
Hong Leong Islamic Bank Berhad	Standard Chartered Saadiq Berhad
Maybank Islamic Berhad	
Public Islamic Bank Berhad	
RHB Islamic Bank Berhad	

(出所) Bank Negara Malaysia ウェブサイトより作成