

経済学研究科附属経済研究所 プロジェクト研究計画書

平成20年6月28日

経済学研究科附属経済研究所
所長 下野 恵子 様

〔申請者〕

所属（専攻）経済学研究科

補職名 教授

氏 名 永野 護

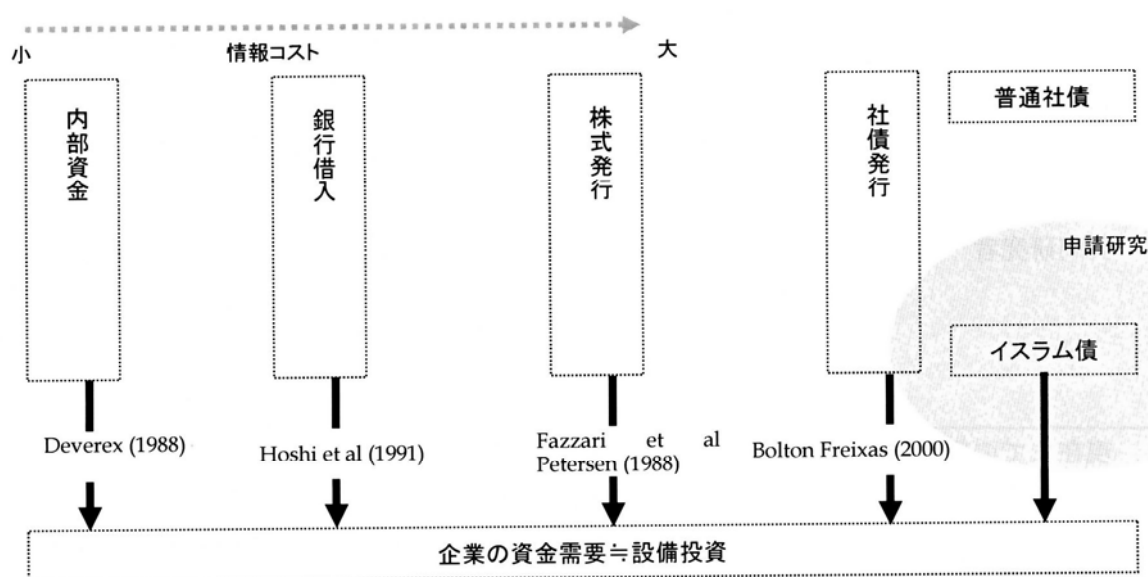


平成20年度より研究所プロジェクト研究を申請したく、研究計画書を提出します。

1. プロジェクト研究課題名	新たな国際マネーフローとイスラム金融
2. 研究期間（原則は3年）	平成21年4月 ～ 平成24年3月
3. 共同研究組織 研究代表者（申請者） 共同研究者	（氏名・所属・補職名） 永野 護 名古屋市立大学 経済学研究科 教授 板倉 健 名古屋市立大学 経済学研究科 准教授
4. 現在までの準備状況 （研究実績など上記の研究 課題と関連したもの）	イスラム金融に関する研究は、イスラム金融検討会[2008]、吉田悦章[2007]など、多くの出版物がある。また海外においても Zamir, I. & A. Mirakhor[2007] や Euromoney[2007]などが刊行されている。学術研究では Hassan Mehboob[2007], Dar & Presley[2007]などがあるが、上記の和書、学術研究はともに啓蒙的な内容に留まっており、国際的なジャーナルを見ても微視的観点からの実証的な研究には踏み込まれていない。一方で、Bolton and Freixas[2000]など、社債発行の決定要因に関する研究や、法制度の起源と金融市場の発展との関係性に関する研究など、債券市場の発展に関する研究には数多くの先行研究が存在する。東アジアの社債発行については永野（2005）、Nagano(2006)が東アジア企業について実施している。イスラム債は、例えばムシャラカ・スクークの場合では、エー

	ジェンシーコストをカバーする機能が仕組みられている点で、不動産担保にその役割を担わせた日本型メインバンク制度に類似している。本申請研究では、このイスラム債発行がどのような要因に影響を受けているのかを実証的に検証する。 1. 永野護『新アジア金融アーキテクチャ：投資・ファイナンス・債券市場』日本評論社、2005年 2. Mamoru Nagano, "R&D Investment and the Government's R&D Policies of Electronics Industries in Korea and Taiwan", <i>Journal of Asian Economics</i>, VOL 17, pp.653-666, 2006
--	--

図表 既存研究とイスラム債研究の位置づけ



5. 研究目的

「イスラム債」は、その語感は、宗教的な色彩を帯びているが、その構造は、先進諸国で広く普及するストラクチャード・ファイナンスの一種である。例えばイジャラ・スクークでは、特別目的会社（SPC）が資金調達者と投資家の間を、リースを用いて仲介する。投資家からわかりにくい調達者の将来の信用リスクは、SPC が資産を一旦、買い取ることでヘッジされる。もともと金利の授受を避けるための仕組み債であるスクークは、結果的に情報非対称性を解消する機能を具備することにつながっている。かかる点を踏まえると、この市場性の高いイスラム債は、今後、地域経済における資金調達市場の多様性の可能性を示していると考えられる。本申請研究は、日本企業の間でも調達手段としての利用が増加傾向にあるイスラム債市場の今後の拡大を踏まえ、名古屋市・東海地域の企業の資金調達手段としての可能性に言及するだけでなく、イスラム債発行企業と一般社債発行企業の比較分析を設備投資関数その他の手法により行うことで、今後、日本国内の地域経済における資金調達の多様化の可能性を検証する。

6. 研究計画・研究方法

世界最大、第二位のイスラム債市場であるクアラルンプール市場、ドバイ市場での発行データとこれらの企業の財務データとのマッチング・データを用いる。両国上場企業データ・並びにイスラム債発行データは米国 ISI 社より本年 7 月に購入する。研究計画のスケジュールは下図上段にしたがって進め、実証分析方法は下図下段の通り進める。

◆研究計画

平成 21 年度	平成 22 年度	平成 23 年度
・ ISI 社とのデータ購入契約 ・ イスラム債発行データベースの作成 ・ (申請者が保有する) 既存データベースのマッチング	・ すでに実施済みの先行研究サーベイのリニューアル(直近一年間について) ・ データを用いたイスラム債発行決定要因の検証 ・ データを用いたイスラム債発行による設備投資への影響を検証	・ ディスカッション・ペーパーの作成 ・ ワークショップ・学会報告 ・ 公開シンポジウムの開催

◆研究方法と使用データ

世界最大、第二位のイスラム債市場であるクアラルンプール市場、ドバイ市場での発行データとこれらの企業の財務データとのマッチング・データを用いる。

