

イスラム金融のポストB R I C s 「M E D U S A」(メデューサ)の可能性

2008年1月10日(木)

B R I C s 経済研究所 代表 門倉 貴史

E-mail: postbrics@yahoo.co.jp

～要 旨～

原油価格の高騰が続くなか、産油国がオイルマネーの流入で潤っている。最近では、U A E のアブダビ投資庁がサブプライム問題で巨額の損失を出した米国のシティ・グループに75億ドルの出資を決定するなど、オイルマネーが先進国に還流する流れも出てくるようになった。産油国の世界の金融市場への影響力は、巨額のオイルマネーを通じて今後さらに拡大してこよう。そこで注目されるのが、イスラム教徒の多い産油国で発達した「イスラム金融」である。

B R I C s 経済研究所では、「イスラム金融」の有力グループとして、「M E D U S A」(メデューサ)というコンセプトを提唱したい。「M E D U S A」は、マレーシア(M)、エジプト(E)、U A E (アラブ首長国連邦)のドバイ首長国(D U)、サウジアラビア(S A)の4カ国の英語の頭文字をつなげたもので、ギリシャ神話に出てくる怪物の名前からとっている。

「M E D U S A」を構成する4カ国は、「イスラム金融」が深く浸透している ファンダメンタルズ(経済の基礎的諸条件)が良好である 政情が比較的安定しているといった特徴を備えており、今後の高い経済成長・金融マーケットの拡大が期待される。

各国経済の概況をみると、東南アジアのマレーシアは、イスラム債券(スクーク)の最大の発行市場となっている。一方、エジプトは、アフリカ大陸では最大のイスラム金融国家だ。各種の天然資源に恵まれたエジプトは、原油や天然ガスの輸出によって高い経済成長を実現している。最近では、外国資本の受け入れにも積極的で各種の規制緩和を進めている。ドバイでは金融セクターの発展が著しい。かつて中東の金融の中心はバーレーンであったが、いまではドバイがバーレーンに変わる新しい金融センターとなりつつある。サウジアラビアは世界最大の産油国で、湾岸協力会議(G C C)の加盟国でもある。サウジアラビアは原油輸出によって稼ぎ出した巨額のオイルマネーを利用して、観光産業や金融産業など原油以外の産業の育成を図っている。

「M E D U S A」を構成する4つの国はイスラム教の国家なので、産児制限をしておらず、今後の中長期の経済成長に必要な労働力の増加が期待できる。また4カ国は、イスラム金融という独自の金融システムで相互につながっており、オイルマネーを背景に相互補完的に発展していくことが予想される。サブプライムローン問題の深刻化によって米国を中心とした先進諸国では、先行き経済の減速懸念が強まっているが、米国のサブプライム問題の影響を受けづらいという点でも、「M E D U S A」は有望なグループといえるだろう。

(ポストBRICs「MEDUSA」(メデューサ)とは?)

原油価格の高騰が続くなか、産油国がオイルマネーの流入で潤っている。最近では、UAE(アラブ首長国連邦)のアブダビ投資庁がサブプライム問題で巨額の損失を出した米国のシティ・グループに75億ドルの出資を決定するなど、オイルマネーが先進国に還流する流れも出てくるようになった。

産油国の世界の金融市場への影響力は、巨額のオイルマネーを通じて今後さらに拡大してこよう。そこで注目されるのが、イスラム教徒の多い産油国で発達した「イスラム金融」である。

「イスラム金融」は、イスラムの教え(コーラン)に基づいた利子のない金融取引のことだ。近代的な「イスラム金融」は、1975年にドバイで始まったと言われ、その歴史は決して古くはない。しかし、近年、「イスラム金融」は年率15%程度の急スピードで成長するようになった。

BRICs経済研究所では、06年11月にポストBRICsの有力候補として「VISTA」(ベトナム、インドネシア、南アフリカ、トルコ、アルゼンチンの5カ国)を提唱したが、今回新たに「イスラム金融」の有力グループとして、「MEDUSA」(メデューサ)というコンセプトを提唱したい。

「MEDUSA」は、マレーシア(M)、エジプト(E)、UAE(アラブ首長国連邦)のドバイ首長国(DU)、サウジアラビア(SA)の4カ国の英語の頭文字をつなげたもので、ギリシャ神話に出てくる不思議な魔力を持つ怪物の名前からとっている。

これら4カ国は 新たに台頭してきた「イスラム金融」が深く浸透しているだけでなく、ファンダメンタルズ(経済の基礎的諸条件)が強固、 政情・治安が比較的安定しているといった条件も兼ね備えており、今後の高い経済成長・金融マーケットの拡大が期待される。以下では、各国経済の動向を紹介していく。

(世界最大のイスラム金融国マレーシア)

まず、「MEDUSA」の「M」のマレーシア経済は、2006年の実質経済成長率が前年比+5.9%となるなど好調に推移している。

イスラム教徒(スンニー派)の人口が多いマレーシアでは、政府が「イスラム金融」を振興しており、世界最大のイスラム金融市場となっている。近年では、サウジアラビアやUAE(アラブ首長国連邦)など原油高で潤う中東のオイルマネーが同国に大量に流入するようになってきた。

多様な「イスラム金融」のなかでも、特に注目されているのが、「スクーク(イスラム債)」と呼ばれる金融商品である。スクークは、イスラム法に基づいて発行する債券。イスラム法では、原則として利子の受け取りが禁止されているので、スクークを購入した投資家は、利子ではなく運用益というかたちで、投資収益を得る独特の仕組みとなっている。世界のスクーク発行高は 2000 年代に入ってから急拡大している。IIFMの資料によると、スクーク発行高は 2003 年時点では3億3600万ドルにすぎなかったが、2006年には205億7600万ドルに達した(図表1)。

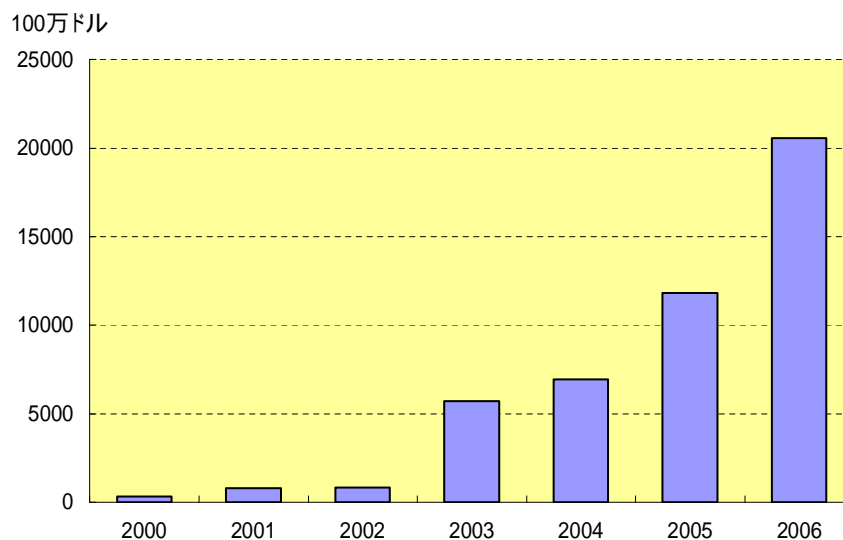
マレーシア政府は多額のスクークを発行しており、現在、世界全体のスクーク発行額の約6割がマレーシア一国で占められている(図表2)。スクークの購入者は湾岸諸国の投資家が圧倒的に多い。

また、イスラム金融の振興を図るマレーシアでは、イスラム金融を専門に行う「イスラム銀行」の数が急増している。マレーシア中央銀行の資料によると、イスラム金融機関の数は、02年末の2行から06年には10行へと増加した。またイスラム銀行の支店数は、02年末の128店から06年末には1167店へと9.1倍に膨らんでいる(図表3)。さらにATM店舗数は02年末の185店から06年末

には 329 店へと拡大した。

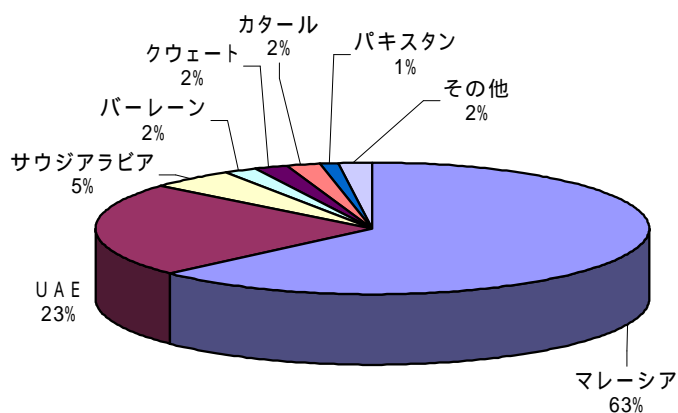
2008 年 1 月には、マレーシア国内で最大の銀行、「メイバンク」がイスラム金融に特化した「メイバンク・イスラミック」を新たに設立した。同社の資産規模は約 7590 億円に上り、アジア太平洋地域では最大のイスラム銀行となる。

図表 1 世界のスクーク発行高の推移



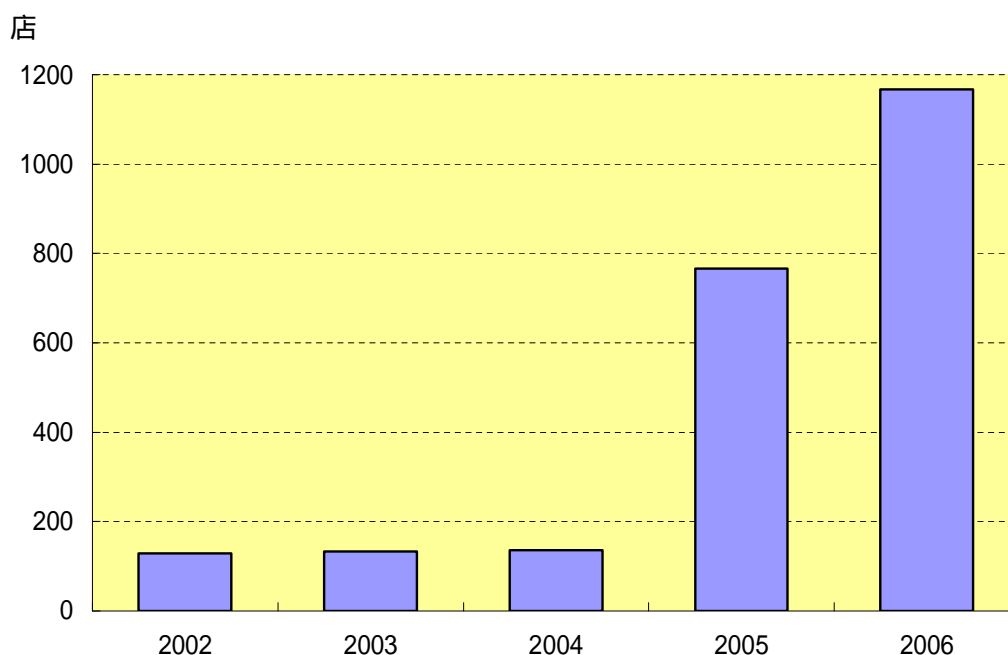
(出所) I I F M 資料より作成

図表 2 グローバル・スクークの発行高の内訳 (2006 年)



(出所) I I F M 資料より作成

図表3 マレーシアのイスラム銀行支店数



(出所) マレーシア中央銀行資料より作成、各年とも年末時点の数字。

(マレーシアで拡大するイスラム保険「タカフル」)

マレーシアは、イスラム保険の「タカフル」の振興を図っている。通常の保険事業はイスラム法に抵触する部分が多いため、「タカフル」は協同組合のひとつという位置づけになる。「タカフル」は貯蓄としての意味合いが強く、高額な保険料を期待することはできない。マレーシアでは、1984年に「タカフル法」(Takaful Act)が制定され、1985年から「タカフル」事業が本格的に展開されるようになった。

現在は、「マレーシア・タカフル」をはじめとして、政府から認可をうけた8社が「タカフル」の事業を行っている(図表4)。保険業界全体の資産残高に占める「タカフル」のシェアは年々上昇しており、2006年末の段階では6.1%となった(図表5)。

マレーシアの「タカフル」を、「ファミリータカフル」(生命保険に相当)と「ジェネラルタカフル」(損害保険に相当)に分けてみると、「ファミリータカフル」の資産残高は、2000年時点の15.4億リングから、2005年には49.2億リングへと拡大した。

一方、「ジェネラルタカフル」の資産残高は、2000年時点の3.3億リングから2005年には8.3億リングへと拡大した。

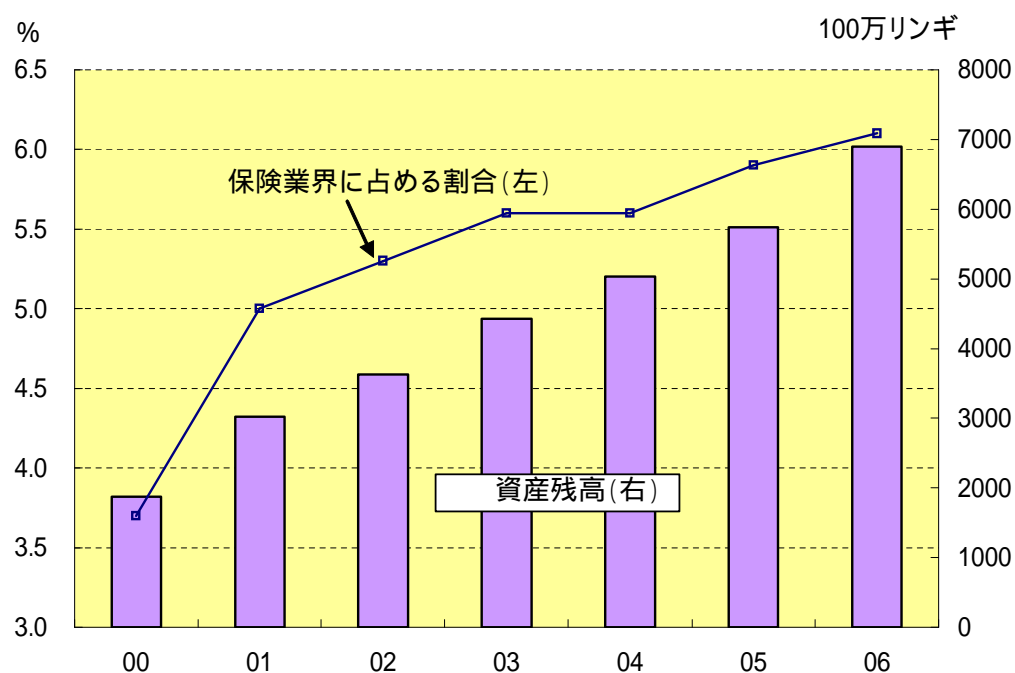
宗教や民族に関係なく加入することができるマレーシアの「タカフル」は、これまで各種の保険に加入していなかった人たちを中心にして、今後も市場が拡大していくことが見込まれる。

図表4 マレーシアのタカフル事業者(07年7月時点)

1	CIMB Aviva Takaful Berhad
2	Hong Leong Tokio Marine Takaful Berhad
3	HSBC Amanah Takaful (Malaysia) Berhad
4	MAA Takaful Berhad
5	Prudential BSN Takaful Berhad
6	Syarikat Takaful Malaysia Berhad
7	Takaful Ikhlas Sdn Berhad
8	Takaful Nasional Sdn Berhad

(出所) マレーシア中央銀行

図表5 マレーシアのタカフル資産残高



(出所) マレーシア中央銀行

(上昇する通貨リング)

マレーシアは、97年に発生したアジア通貨危機の影響で、タイやインドネシアなど他のASEAN諸国と同様、自国通貨リングが米ドルに対して暴落するという事態に見舞われた。当初、マレーシア中央銀行は、海外勢による投機的なリング売りに対抗するため、金利の引き上げを実施した。しかし、金利を引き上げてもリングの下落圧力が弱まる気配はなく、急激な金融引き締めによってかえって景気が悪化するようになってしまった。これ以上の利上げの実施は困難と判断した中央銀行は、対ドルで為替レートを安定化させることを目的として、98年9月2日から通貨リングを米ドルに固定する固定相場制を採用するようになった(1リング=3.8米ドルに固定)。

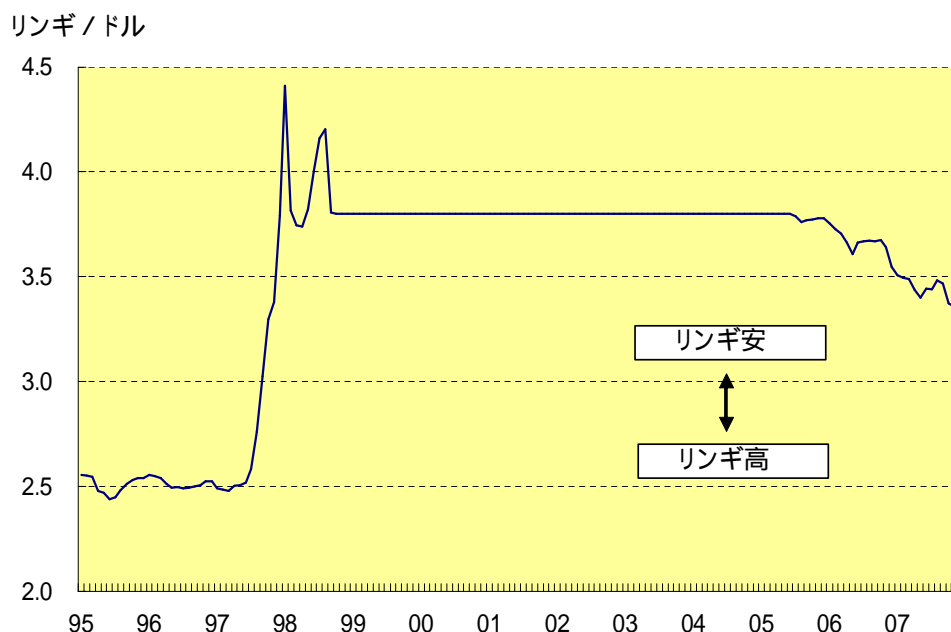
しかし、2005年7月には固定相場制を廃止することを決定、為替制度を管理変動相場制に変更した。

変動相場制に変更した理由は、それまでリングが割安な水準に置かれたことで輸出の競争力が増して貿易黒字が定着。外貨準備も潤沢となり、通貨リングに上昇圧力が強まっていたことがある。マレーシアが固定相場制廃止のタイミングをうかがっていたところに、中国が通貨人民元を対ドルで切り上げると発表したため、これを好機ととらえて、リングの固定相場廃止に踏み切ったのだ。

管理変動相場制に移行して以来、割安となっていた通貨リングは米ドルに対して大幅に上昇している(図表6)。固定相場制廃止後、2007年12月までの期間に通貨リングは、米ドルに対して12.3%も上昇した。

輸出企業の間ではリングの上昇が輸出競争力の低下を招くとの懸念も広がっているが、マレーシア中央銀行は、通貨リングの緩やかな上昇を容認する姿勢をとっている。

図表6 通貨リングの対ドル為替レート



(出所) マレーシア中央銀行資料より作成

(民族間の対立がマレーシアのリスク)

マレーシアは、総人口 2664 万人のうちマレー系が約 66%、中国系が約 26%、インド系が約 8 % という他民族国家となっている。

かつては、土着民であったマレー系と華僑などの中国系との間に大きな経済格差が存在した。華僑が裕福な一方で、多くのマレー人が貧しい生活を余儀なくされていたのだ。経済格差の問題は、民族間の対立へと発展するようになり、1969 年には、中国系とマレー系の間で大規模な人種抗争が発生、196 人も死者が出るという事態になった。

1971 年、マレーシアのラザク首相(当時)は、マレー系と他民族との経済格差を是正し、民族間の緊張を和らげるため、世界でも類をみない独特の政策、「ブミプトラ(土地の子)政策」を導入することを決めた。

「ブミプトラ政策」は、大学入学や就職、株式所有、不動産所有など社会生活のあらゆる面において、マレー系を優遇するというシステムである。マレー人に対する優遇措置を他の民族が問題にすることも憲法で禁止した。先のマハティール政権は、この「ブミプトラ政策」を強力に推し進めていった。「ブミプトラ政策」の過程で、行政関係はマレー系、一般的なビジネスは中国系、医者や弁護士などのサービス関係はインド系というように、民族ごとの職業分化も進んだ。

「ブミプトラ政策」は、マレー人の地位向上を実現することに成功したといえるが、副次的に様々な問題点も噴出するようになった。

最大の問題は、政府のマレー系優遇政策によって、かつてのマレー人が持っていた勤勉さが失われ、マレーシアの国際競争力の低下を招いたということだ。「政府の優遇策があるから、一生懸命頑張らなくても大丈夫」そのような意識が、マレー人のなかで醸成されていったとみられる。現在のマレー人は、ホワイトカラーの職種を好み、ブルーカラーの職種を敬遠する傾向があるとも言われる。

マハティール元首相は、2002 年に開催された「統一マレー国民組織(UMNO)」の年次総会において辞意を表明したが、その際、「マレー人は、長年特権を与えられていたにもかかわらず、十分な成果を上げることができなかった」と暗に「ブミプトラ政策」の失敗を認めるような発言をしている。

また、中国系やインド系など非マレー人の不満もくすぶっており、マレーシア国内の治安が不安定化するといった問題も出てきている。

最近では、マレー系や中国系に比べて貧しい人が多いと言われるインド系住民が「ブミプトラ政策」への反感を強めている。2007 年 11 月には、地位の向上を求めるインド系住民の大規模なデモ隊(約 1 万人)がマレーシアの警察隊と衝突する事件が発生した。

マレーシアのアブドラ政権は、こうしたデモが民族的な対立に発展しないよう、インド系住民に対する取り締まりを強化している。

インド政府は、インド系住民に対するマレーシア政府の弾圧に対して懸念を表明しており、「ブミプトラ政策」はインドとマレーシアの外交関係にも微妙な影を落とすようになってきた。

(規制緩和で外資を積極的に誘致するエジプト)

「MEDUSA」の「E」のエジプトは、アフリカ大陸では最大のイスラム金融国家だ。

エジプトでは90年代にマクロ経済が軌道に乗り、95年から99年まで年平均5%を超える高成長を続

けたが、パレスチナ情勢が悪化したことなどから2000年代に入って景気が低迷、雇用情勢の悪化により失業率は10%まで上昇した。

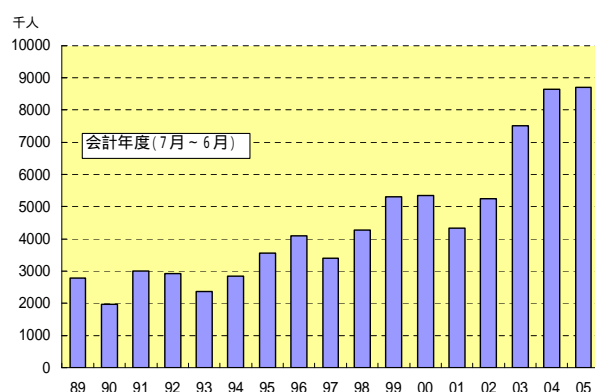
しかし、近年では再び成長が加速し始めており、2006年の実質GDPは前年比+6.8%の高い伸びとなった。マクロ経済の好調を反映してカイロ・アレクサンドリア証券取引所の株価指数(CASE 30)も上昇傾向が鮮明となっている。2007年、2008年は経済成長率がさらに加速すると見込まれている。

エジプト経済が高成長路線に復帰した要因として、観光収入・スエズ運河からの収入・海外からの送金が増えていること、原油や天然ガスの輸出が拡大していること、そして政府が経済改革の推進によって海外からの直接投資が大幅に増えていることの3点が挙げられる。

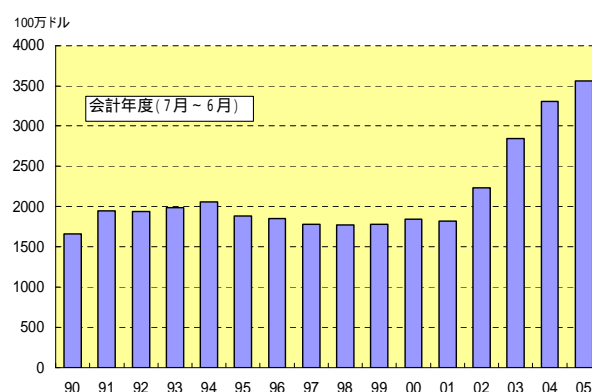
観光収入・スエズ運河からの収入・海外からの送金は、エジプトにとって最大の外貨獲得手段である。エジプトは製造業の国際競争力が弱いこともあって、貿易収支は慢性的な赤字となっているが、これらの収入によって貿易赤字が相殺されている。ただ、これまでは観光収入が不安定で、90年代にはムバラク大統領を批判するイスラム過激派組織が、外国人観光客を殺害するなど大規模なテロ活動を展開したため、観光産業が大きな打撃を受けた。しかしその後、治安部隊が取り締まりを徹底するようになったことから過激派組織は次第に弱体化、99年3月にはテロ活動の停止を宣言した。治安が改善し、外国人観光客の安全が確保されるようになったことを受けて近年は欧州・中東地域を中心にエジプトへの観光客数が大幅に増加している(図表7)。

スエズ運河からの収入も、エジプトと中国との貿易関係が強まっていることなどから、最近では急増している(図表8)。

図表7 エジプトへの観光客数



図表8 スエズ運河からの収入



(出所) エジプト中央銀行資料より作成

また、最近の原油の国際価格の高騰を受けて産油国であるエジプトは原油の輸出を大幅に増やしている。同時に世界規模で需要の高まっている液化天然ガス(LNG)の輸出も開始、ヨルダン南部のアカバ発電所にパイプラインを敷設した。将来的には、パイプラインをシリアやレバノンにまで拡張する予定だ。政府は原油や液化天然ガスの輸出促進を図ることで、慢性的な貿易赤字を解消しようとしている。

そして、エジプトの高成長の最大の要因は、経済改革による外国資本の導入だ。エジプト政府は

2004年9月に輸入関税の大幅引き下げを実施。これによって関税率は平均15%から9%まで引き下げられた。とくに自動車関連の関税率の引き下げ幅が大きく、排気量が1600ccの乗用車では従来の104%から40%まで関税率が引き下げられた。部品や原材料の関税率も大幅に引き下げられたので、これが海外から部品・原材料を調達する外国企業の進出増加につながっている。また、政府は、法人税をこれまでの最大42%から20%に引き下げたほか、法人に対する売上税の一部免除も認めた。

外国企業に対する優遇策が功を奏して、エジプトへの直接投資額は急増している。2005年度の対内直接投資額は61.1億ドルと04年度の実績(39億ドル)に比べて1.6倍の大幅増加となった(図表9)。

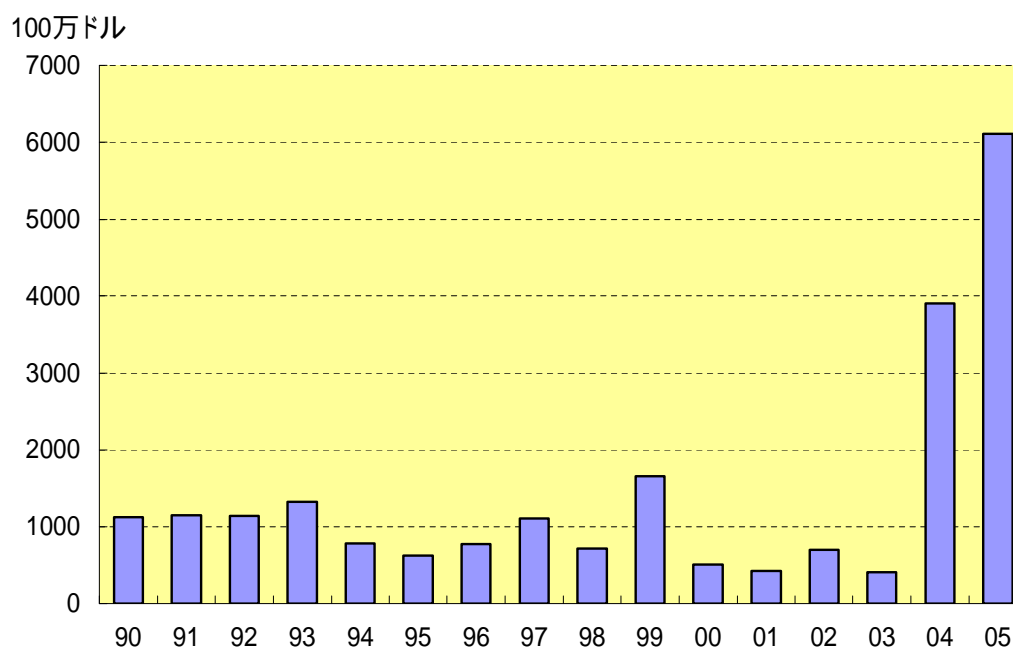
エジプト政府は外国企業の導入によって国営企業を民営化し、製造業などの国際競争力を強化していく方針だ。

エジプトは、観光収入やスエズ運河からの収入に頼るだけではなく、製造業を育成し、よりバランスのとれた産業構造にシフトすることで持続的な高成長が視野に入ってくるだろう。

なお、エジプトでは、金融機関に「イスラム銀行」という特別な区分を設けていないが、「ファイサル・イスラミックバンク・オブ・エジプト」(1979年5月7日設立、総資産額は約20億ドル)や「エジプシャン・サウジ・ファイナンス・バンク」(1988年6月21日設立、エジプト国内に11の支店を持つ)、「ザ・ユナイテッド・バンク」(2006年6月に既存の3行が合併して誕生)などがイスラム金融を手がけている。

現在、エジプトでは「タカフル」と呼ばれるイスラム保険を振興しようという機運が高まっており、日本の保険会社がエジプトに「タカフル」を設立する動きも出てきている。

図表9 エジプトへの直接投資流入額



(出所) エジプト中央銀行資料より作成、各年ともエジプト会計年度(7月から翌年6月まで)の数字。

(原油依存体質からの脱却に成功したドバイ)

「MEDUSA」の「DU」のドバイはどうか。独立してからこれまでの間、UAEはオイルマネーの恩恵を受けて急成長してきた。2006年の実質経済成長率は前年比9.7%増だ。原油の輸出で外貨を稼ぎ出しているため、経常収支の黒字額はGDP比で16.3%に及ぶ。原油の埋蔵量は2006年末時点で130億トンに達し、世界第5位。また、2006年の原油の生産量は1億3830万トンで世界第9位となっている。

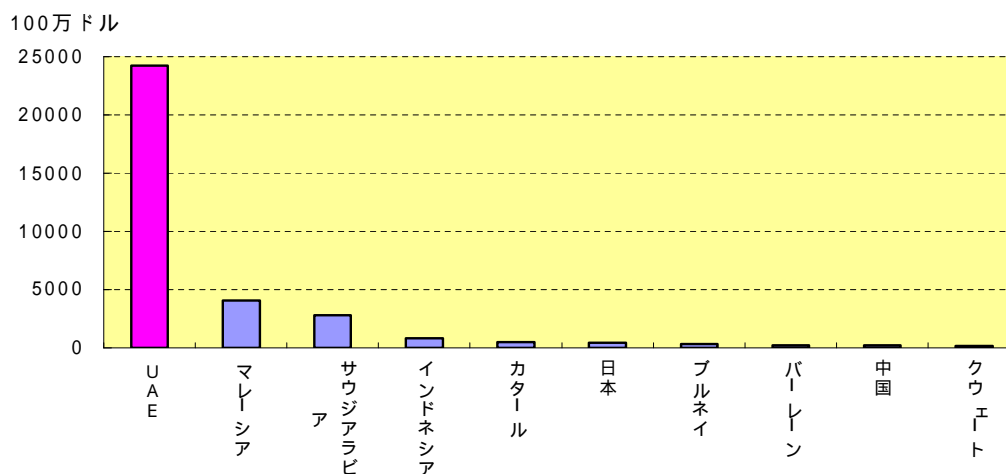
UAEはオイルマネーを利用してインフラ整備や他産業の育成を積極的に進めるようになっている。UAEのなかでも、特に注目されるのがドバイである。ドバイは7首長国のなかでもっとも早いスピードで変貌し、世界中のヒト・モノ・カネが流入するようになった。日本の企業も、家電メーカーのソニーをはじめ200社以上が楽園都市ドバイに進出している。

かつては、ドバイの経済活動全体の半分近くを石油収入が占めていたのが、現在は石油以外の産業が経済全体の97%を占め、石油依存体質からの脱却に成功した。ドバイの人口は現在、140万人程度で、そのうち、UAEの人が占める割合は20%にすぎない。インドやパキスタン、イランなどからやってくる外国人労働者が経済活動を担っている。ドバイは宗教に対して寛容であるため、宗派の異なるイスラム教徒であっても、関係なく働くことができる。

ドバイでは金融セクターの発展も著しい。かつて中東の金融の中心はバーレーンであったが、いまではドバイがバーレーンに変わる新しい金融センターとなりつつある。ドバイ政府も、金融業の育成に力を入れており、2015年までに金融をドバイ経済の中心にする方針を打ち出している。2007年8月には、ドバイ証券取引所とドバイ国際金融取引所の持ち株会社としてドバイ取引所が発足した。

ところで、イスラム金融債(スーク)は満期まで保有されるケースが多いが、なかには、市場で売買されているものもある。スークの流通市場で最大となっているのがUAE(アラブ首長国連邦)だ(図表10)。2006年の年間取引高は242.4億ドルに達し、全世界のスーク取引高(336.0億ドル)の72.1%を占めた。

図表10 スークの取引高(2006年)



(出所) I I F M資料より作成

(世界最大の原油生産国サウジアラビア)

「M E D U S A」の「S A」のサウジアラビアは世界最大の産油国となっている。2006 年の原油生産量は5億 1460 万トンで、世界全体の原油生産の実に 13.1%を占めた。原油の埋蔵量も世界第1位を誇り、2006 年末までに発見された埋蔵量は 363 億トンにも達する(世界シェアは 22%)(図表 11)。そのほか、天然ガスも豊富に産出する。

サウジアラビアでは、原油の国際価格の高騰によって原油の輸出金額が大幅に増加しており経済は好調だ。

原油関連産業の収益増で税収が伸びているため(サウジアラビアの実質 GDP の3割が原油関連産業によって稼ぎ出される)、これまで赤字基調にあった政府の財政収支も 2004 年以降は大幅に改善しており、2006 年は過去最高の黒字額となった。

政府は、巨額の財政黒字の一部を、公務員の給与引き上げ(2005 年に 15%の引き上げ)や国内ガソリン価格の値下げ(2006 年5月から 30%の値下げ)といったかたちで国民に還元しており、購買力の改善した国民は、中産階級を中心に高額消費を増やしている。

富裕層の一部は海外旅行を楽しむようになっており、インドなど周辺のアジア諸国を積極的に訪問している。ただ、人口が急増するなか、人口の過半を占める若年労働力が、労働市場に続々と参入してきているため、景気が拡大するなかにあっても職につけない人はまだまだたくさんいる。

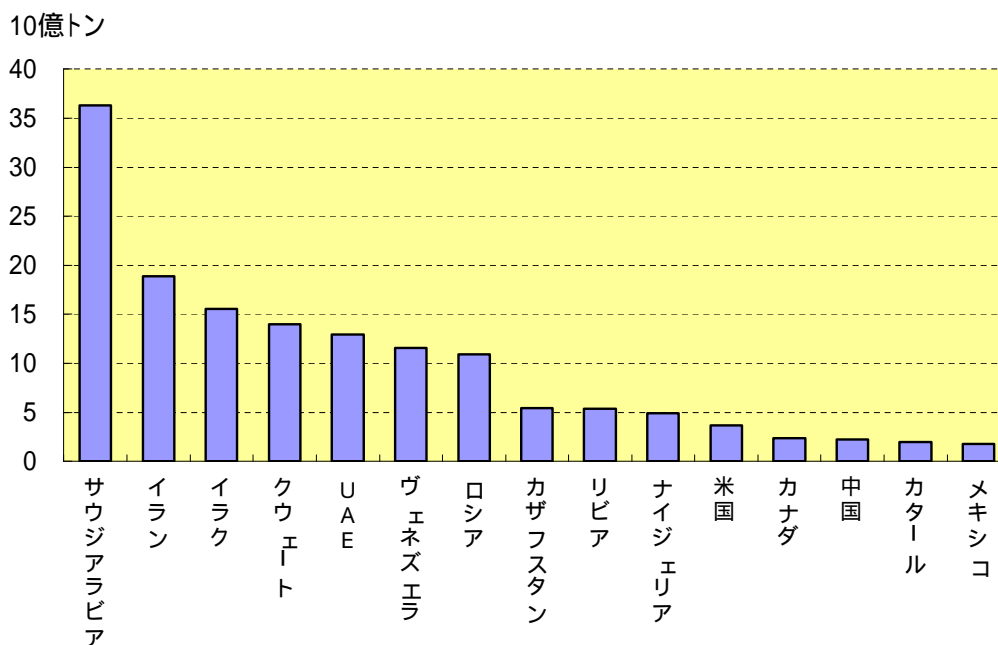
サウジアラビアは原油輸出によって稼ぎ出した巨額のオイルマネーを利用して、観光産業や金融産業など原油以外の産業の育成を図っている。

外資を呼び込むための、インフラ投資も活発に行っており、たとえば、ペルシャ湾と紅海を結ぶ総延長約 1000 キロメートルの鉄道を建設する予定だ。サウジアラビアは 2005 年末に W T O (世界貿易機関)への加盟を実現、外資に対する規制緩和策を相次いで打ち出しており、外国企業にとっては、サービス業を中心にサウジアラビアに進出しやすい状況が整いつつある。

外資導入をテコに、原油セクター以外の民間産業が台頭してくれば、サウジアラビアは原油の国際価格の動向に左右されることなく、持続的な高成長を達成することが可能になるだろう。

世界最大の産油国で、湾岸協力会議(G C C)の加盟国でもある。サウジアラビアは原油輸出によって稼ぎ出した巨額のオイルマネーを利用して、観光産業や金融産業など原油以外の産業の育成を図っている。外資を呼び込むための、インフラ投資も活発に行っており、たとえば、ペルシャ湾と紅海を結ぶ総延長約1000キロメートルの鉄道を建設する予定だ。サウジアラビアは05年末にW T O (世界貿易機関)への加盟を実現、外資に対する規制緩和策を相次いで打ち出しており、外国企業にとっては、サービス業を中心にサウジアラビアに進出しやすい状況が整いつつある。

図表11 原油埋蔵量の世界ランキング(2006年)



(出所) 英国 B P 社資料

(ドバイとサウジアラビアのリスクはインフレ)

U A E (アラブ首長国連邦) とサウジアラビアのリスクは、インフレの問題である。現在、両国とも自国通貨を米国のドルに連動させる為替制度を採用しているが、サブプライム問題の影響でドルの価値が他通貨に対して下落するなかで、U A E とサウジアラビアの通貨価値も下落するようになってきた。

その結果、ユーロなどドル以外の通貨建てでモノを輸入する際の輸入物価が上昇して国内で高インフレが発生している。

(「MEDUSA」ではサブプライム・ショック後も株価が上昇を続ける)

「MEDUSA」を構成する4カ国はいずれもイスラム教の国家であるため、中国の「一人っ子政策」のような産児制限策をとっておらず、ハイ・スピードで人口が増加している。2001年から2006年にかけての人口増加率は、マレーシアが年率+1.9%、エジプトが年率+1.8%、U A E が年率+4.4%、サウジアラビアが年率+2.5%だ。国際連合の予測(06年の中位推計)では、今後も人口の大幅な増加が見込まれており(図表12を参照)、「MEDUSA」全体の人口規模は、2006年の1億2870万人から2050年には2億1440万人へと、1.7倍に拡大することになる。「MEDUSA」では、中長期の経済成長に必要な労働力人口の増加が期待できるというわけだ。

また「MEDUSA」の4カ国は、「イスラム金融」という独自の金融システムで相互につながっており、巨額のオイルマネーを背景にマネーの移動を伴いながら相互補完的に発展していくことが予

想される。

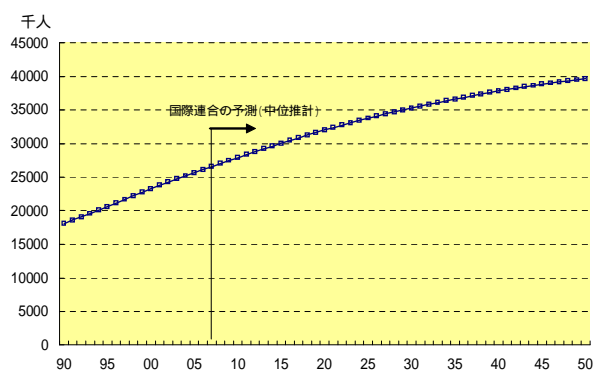
サブプライムローン問題の深刻化によって米国を中心とした先進諸国では、先行き経済の減速懸念が強まっているが、米国のサブプライム問題の影響を受けづらいという点でも、「MEDUSA」は有望な投資先グループと言えるだろう。

実際、「MEDUSA」各国の株価の推移を示した図表13(2007年末までの数字)によると、米国でサブプライム問題が深刻化した2007年後半以降、「MEDUSA」各国の株価がむしろ上昇傾向を強めていることが分かる。2007年の年初から2007年末までの株価の上昇倍率をみると、マレーシアのクアラルンプール総合株価指数が1.3倍、エジプトのヘルメス株価指数が1.5倍、ドバイの総合株価指数が1.4倍、サウジアラビアのタダウル全株指数が1.4倍となった。

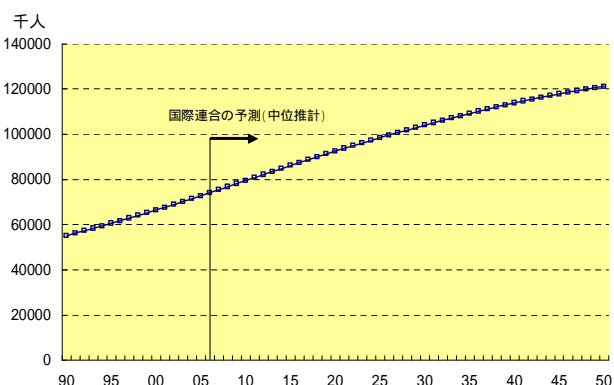
以上

図表12 「MEDUSA」(メデューサ)の人口規模の推移

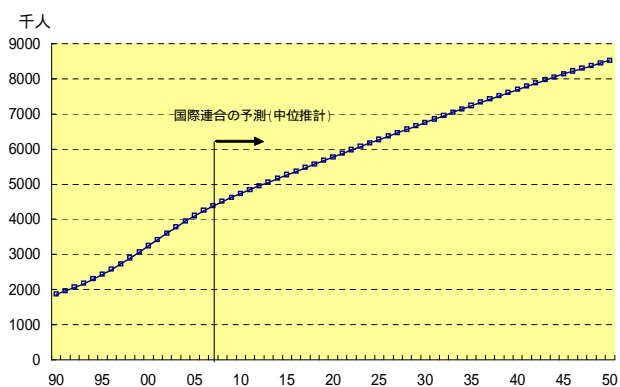
(マレーシア)



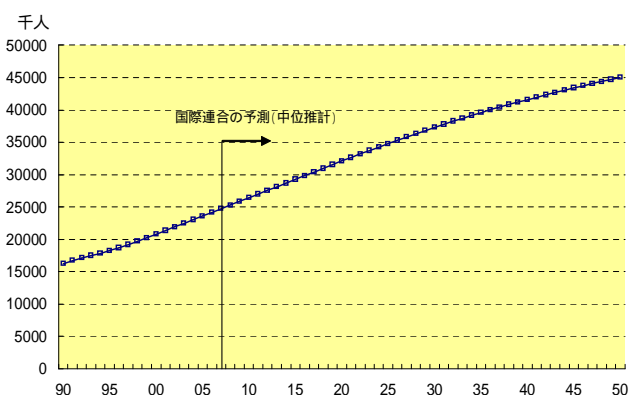
(エジプト)



(アラブ首長国連邦)



(サウジアラビア)



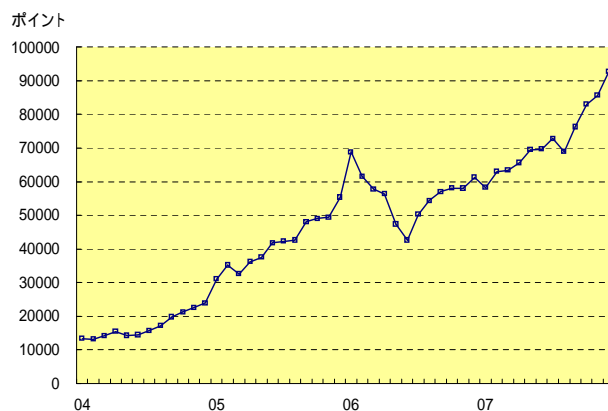
(出所) 国際連合資料より作成

図表13 「MEDUSA」の株価の推移

(マレーシア)



(エジプト)



(ドバイ)



(サウジアラビア)



(注) マレーシアの株価は、クアラルンプール証券取引所の総合株価指数。エジプトの株価は、カイロ・アレクサンドリア証券取引所のヘルメス株価指数。ドバイの株価は、ドバイ金融市場の総合株価指数。サウジアラビアの株価はサウジアラビア証券取引所のタダウル全株指数。