

## ジョナサン・フィクター及びクリク・バニックル (2007年)、「金融危機以降の金融制度改革」に関するコメント：インドネシアの事例

アンワール・ナスティオン<sup>1</sup>

これらの素晴らしいペーパーでは、1997年 - 98年に東アジアで起こった金融危機の原因と、金融部門再建のための政策対応を分析している。資産及び支店網に関して言えば、銀行制度は、金融危機に見舞われた国々における金融制度の中核であった。当時、インドネシアの金融制度は、国営金融機関とビジネスコングロマリット系列の金融機関に支配されていた。そのペーパーはまさに、金融の不安定化、即ち金融危機と通貨危機の同時発生という二重の危機の根源を明らかにするものである。金融危機は、マクロ経済政策と同時に、金融制度における健全性のルールや規制の実施が脆弱であったことにより助長された、短期資本流出(入)の結果であった。これらの国々における固定為替相場政策と国内の高金利が複合的要因となり、金融機関や企業部門が、経済の非貿易部門における事業も含めた長期の非流動的国内事業の資金調達として、短期のヘッジなし外貨借入にますます依存するようになった。放漫な金融機関監督の結果、金融機関は自己資本比率、(為替)純保有残高、及び法定貸出限度額の規制に違反するようになった。国営金融機関の貸付は主として指図されたところに、または主としてプログラム貸付や民間金融機関の貸付として縁故融資へ向けられた。国営金融機関は政府官僚機構の管轄内と見なされたため、政治的な影響力に左右されがちであった。

### 千載一遇の機会を逃す：オランダ病

インドネシアは金融危機以来、大して変化していないようである。確かに、マクロ経済政策は多少改善された。資本流出(入)によって起こる危機に影響されにくくするため、固定為替相場制度は1997年に独立変動相場制度へと移行した。金融政策の基軸はインフレ目標へと置き換わった。変動相場制への不安から、インドネシア銀行は為替相場を安定させるため、外国為替市場への介入を徐々に強化している。経済安定化政策を支えたのは、財政赤字を年間GDPの約1.5%に抑制するという、健全財政に向けた政策である。しかし予算支出の大部分が、石油精製補助金、債務返済及び国内の武力紛争解決に充てられる。

インドネシアは、現在続いている第一次産品価格の高騰によって生まれる好機を逃している。価格高騰はいわゆるオランダ病を引き起こした。オランダ病とは、為替相場の過大評価により、輸入が促進されインフレ率の低減に役立つ一方、一部の国内の農業や製造業の国際競争力が減退することである。国内では、過大評

---

<sup>1</sup> インドネシア大学経済学部教授。所在地：Jalan Darmawangsa XII No. 16, Kebayoran Baru, Jakarta 12160, Indonesia。電話：(62-21) 7393720, FAX：(62-21) 7229156, e-メール：anwar\_n42@yahoo.com

値された為替相場により、非貿易財の価格が貿易財に比べ高騰する。1970年代に起こった最初の石油ブームの頃とは異なり、インドネシアはその望外の利益を、自国経済の近代化や、経済成長に必要な経済インフラ、医療及び教育の整備に活用しなかった。主にそのような価格高騰により、経済成長率は特にジャワ島以外の生産区域で6%近くにまで上昇した。労働政策の歪みやインフラ不足などの理由で、長期投資はここ10年間ほとんど増えていない。生産性の向上は、教育や医療に対する実質支出が低いことを背景に、非常に緩慢である。第一次産品価格の高騰に起因する高成長率は、特に人口密度の高いジャワ島では新規雇用をほとんど創出せず、この主要な島の農業部門と製造業部門を台無しにしている。

価格高騰による輸出収入の急増に加えて短期資本流入のおかげで、インドネシアは突発的な資本流出のリスクに対する自己保険として、外貨準備を確保することができた。近年の不安定な資本流入は、主に財政赤字を補うための国債やインドネシア銀行債(SBI)を購入するためのものである。さらに、IMFの融資制度を補完する資金プール用にこの地域に導入された、2つのプログラムからも資金が確保されている。二国間通貨スワップ取極(BSA)のネットワークが2000年3月にチェンマイ・イニシアティブ(CMI)の下で導入され、また2003年には11地域の中央銀行で構成される東アジア・オセアニア中央銀行役員会議(EMEAP)により創設されたアジア債券ファンド(ABF)が導入された。

## 制度改革

制度改革は、金融改革の不可欠な要素として導入された。一組目の政策の狙いは、インドネシアの年間GDP(1998年)の50%に相当する国債を投入して、財政難に陥った金融機関に資本注入することである。日本や中国とは異なり、インドネシアには銀行に資本注入するための十分な外貨準備がない。インドネシアの場合、流通市場がないことを部分的理由に流動性が低い債券もある。二組目の政策は、地方及び地域の証券市場やデリバティブ市場からの、より安定した長期資金調達手段を開発することにより、銀行からの短期融資への依存を低減することである。

三組目の政策措置は、ガバナンスを向上し、健全性を監督し、銀行制度や、債券市場や資本市場を取り巻くより複雑な制度に対するセーフティネットを確立することによって、金融インフラを強化することである。しかし、インドネシアの債券市場は未だ発展の初期段階にあり、機関投資家と市場インフラの双方を今後発展させていく必要がある。金融機関の資本やポートフォリオが非流動的であることから、金融機関による信用貸付の拡大には限界がある。金融機関の収益源は主にこれらのソブリン債や中央銀行証券からの金利収入であり、貸付からの金利収入ではない。

中央銀行によって金融機関監督能力を強化するための数々の措置が講じられてきた。例として、監督チームの能力の強化、国際的ベストプラクティスに適合する監督枠組みの構築、大手金融機関における監督当局者の常駐体制、といった目的

のプログラムが挙げられる。健全性に関する新たなルールや規制が、Basel コア・プリンシプルを遵守すべく導入された。英国のモデルを踏襲し、独立的な金融部門監督機関が 2010 年に創設され、全金融機関を監督する予定である。他方、金融機関は支払能力や非流動性の問題を解決するための自助努力に加え、企業文化を含む技術や人的資源の近代化の推進も行ってきた。金融機関の人的資源は、「不相応かつ不適切」と認められた支配的株主経営者の排除、そして国内金融機関での外国人就業規制の緩和によって改善されている。こうした措置は、金融機関の所有者及び経営者の(i) 無償の財産移転、特に詐欺や無条件債務、(ii) 無能力、及び(iii)怠慢、といったリスクの軽減に役立つ。

四組目の政策は、金融業界の統合、経営が悪化した金融機関から IBRA（インドネシア銀行再編庁）が接收した資産の民营化、並びに外国金融機関の国内金融市場への参入拡大である。1997 年から 2007 年にかけて金融機関の数は 237 から 130 へと減少し、うち国営金融機関は 7 から 5 へ、国内民間金融機関は 160 から 71 へ、外国及び合弁の金融機関は 43 から 28 へと減少した。インドネシアの各州が地域開発銀行を所有している。2000 年の東ティモールの独立に伴い、地域開発銀行の数は 1997 年の 27 から現在の 26 へ減少した。新設の 7 州は、独自に所有する金融機関をまだ創設していない。

経済危機は、高負債企業の抜本的再建を含め、痛みを伴う構造改革の契機にもなった。コングロマリットを支配する一族は現在、外国の投資者を含め外部株主を招聘(導入)しており、また中核事業とは無関係な企業の売却や、新たな高利益事業への多様化を余儀なくされている。競争が激化する市場で生き残るため、彼らはコスト削減、効率性の改善、製品の品質向上、そしてマーケティング能力とブランドイメージの強化に努めなければならない。伝統的な終身雇用は、年功序列よりも能力、功績、成果を重視する雇用へと置き換わった。

良好な評判、幅広い国際ネットワーク、最新の情報技術や素早い商品イノベーションを武器に、外国金融機関が優良顧客を惹きつけている。関連分野で豊富な知識や経験を持つ人材の選任や、ローカルな専門知識の活用によって、外国金融機関は中小企業へのサービス、そして主にリスク共有を基本とするイスラム系金融など新規市場の開発において、地場金融機関と優位に競争している。五組目の政策は、契約の履行や破産関連の法律・手続の改善に向けた法的インフラの強化である。六組目の対策は、金融業者間の情報共有の場として、債務者情報システムあるいは信用調査所を確立することである。七組目の政策は、1997 年に導入された寛大な全額保証制度に代わり、平時の限定的預金保険制度を導入することである。

結論として、Basel II で要求される通りの新自己資本比率規制を施行するため、新たな規制が現在実施されている。この規制では最低資本要件を定め、資本構成要素を明確に定義している。規制上の資本と、内部管理及びリスク管理のプロセスの強度及び実効性との相関関係を認識する、監督審査プロセスが確立された。

市場の規律は、透明性とディスクロージャーの向上、そして適時報告によって改善されてきた。

### 古き悪しき慣習への回帰.....

多くの制度的改革が紙の上では優れているように見える一方、実際には依然として非常に限定的である。国の影響力は、特に、金融機関を含む国営企業（SOE）に対して今も強力である。国がなお「ゴールデンシェア」を保有しているため、SOE の経営陣はやはり政府によって任命され、政府に属するとみなされる。このため、透明性や説明責任を強化し、少数株主を保護し、また縁故資本主義の古い習慣を排除するのに必要とされるコーポレートガバナンス改革が阻害されている。法体系が依然として非常に脆弱であるため、契約の履行や会計基準は事実上存在せず、破産対策も不十分である。

中央銀行であるインドネシア銀行のガバナンス、そして金融機関の健全性に関するルールや規制はいずれも、ここ 3 年間で著しく悪化した。インドネシア最高会計検査院が汚職追放委員会（KPK）向けに作成した報告書によると、2004 年にインドネシア銀行による重大な帳簿操作、あるいは詐欺行為や収賄疑惑があった。2004 年 6 月、1,000 億ルピア（1 米ドル=9,290 ルピアの為替相場でざっと 1 億米ドル以上に相当）にのぼる資金が、インドネシア銀行によって同行の研修財団（YPPI）から引き出された。その資金はインドネシア銀行の帳簿に収入として記録されておらず、2004 年度財務諸表にも記載がなく、また財団の帳簿から消えていた。この金額のうち 685 億ルピアは、1997 年の金融危機当時に同行を管理していた前インドネシア銀行幹部の訴訟を取り下げるよう、司法長官所属の検察官に影響力を行使するために利用されたとされている。彼らは他にも、金融危機の原因となった、自己資本比率、法定貸出限度額、及び(為替の)純保有残高規定のずさんな実施に関して疑われている、刑事事件に関与した可能性もある。加えて、金融危機の折に輸出信用機関の悪用に関与したとの疑惑もある。

彼らの在任中、インドネシア銀行は、今の言葉で言えばマネーロンダリングにあたる、オランダの NV Indover の多数の取引に直接関与していた。マネーロンダリングには、1990 年に外国為替投機が原因で倒産したドゥタ銀行への再融資が含まれる。当初、Indover はインドネシア銀行の全額保証を得て、ドゥタ銀行を救済すべく 1 億 1,500 万米ドルを投入した。貸付金はスハルト大統領の取り巻き 4 名により返済されたが、大統領は、自身が支配し同銀行を所有する 3 つの財団の 1 つ、スーパースマル財団へ 4 億 2500 万米ドルを投入した。投入資金の一部は、今や消滅した国立商業銀行である PT ダガング・ネガラ銀行出身の取り巻きが受け取った債権に由来するものであった。その債権は未だに返済されていない。インドネシア銀行が完全所有する NV Indover は、オランダを本拠とする商業銀行である。その主な資金源は、インドネシア銀行が持つ外貨準備を Indover 内に保持することである。2004 年にインドネシア銀行が引き出した YPPI 資金の残り（315 億ルピア）は、使途不明である。

健全性に関するルールや規制の遵守も、近年急速に損なわれている。1997年 - 98年の金融危機の前後に、金融制度に適用されていた健全性に関するルールや規制の重大違反者は、今では金融機関の支配株主や経営者となることを認められ、さらにはインドネシア銀行の監督理事会への就任も許されている。