

## インドネシア

### (1) 財政

#### (イ) 財政制度

##### A. 概況

同国公共セクターは、中央政府、32州（特別都市：ジャカルタ、ジョグジャカルタ、特別自治州：ナングル・アチェ・ダルサラーム州、パプア州、西イリアンジャヤ州を含む）、ならびに約440の地方自治体（県・市）<sup>1</sup>、および131社の国営企業で構成されている。中央政府の借入窓口は、財務省と中央銀行に限定されている。

会計年度は従来4月から翌3月末までとされていたが、2000年から暦年ベースに変更され、2000年度は変則的に4～12月の9カ月、01年度以降、1～12月という体制になった。

国家財政を規定する法律は、03年3月に成立した国家財政法（03年第17号法）である（従来はオランダ植民地時代に制定された法律を用いていた）。また、財政運営の改善、透明性向上のため、03年12月に国庫法、04年6月に財政アカウンタビリティ・会計検査法も成立した。国家財政法では、一般政府（中央政府と地方政府）の財政赤字規模をGDP比3%以下とすること、借入額はGDP比60%を上限とすることなどが規定されている。

政府予算案の策定においては、国家開発企画庁（バペナス）が各省庁の作業計画をとりまとめて予算案の枠組みとなる年間計画（政府の作業計画）を策定し、この年間計画に基づいて財務省が予算編成を行う<sup>2</sup>。予算案は国会で審議され承認を受ける。

一方、地方政府の財政については、01年に施行された中央・地方財政均衡法（99年第25号法）により規定されている。同法に基づき、地方政府の財源の種類は、独自財源、均衡資金（天然資源収入の地方分与、中央政府からの一般配分金と特別配分金の3つから成る）、借款等と定められた。従来、中央政府からの地方補助金は人口構成割合に基づき配分されてきたが、同法施行により均衡資金として分与されることとなった。しかし、同法施行後、その運用を巡っては多くの問題が発生した（たとえば地方自治体が独自財源を拡大すべく、利用者負担金などを設定し住民や企業が不利益を被る例など）。このため、同法は04年10月に改正され（04年第33号法）、上記のような条例を定めることを原則的に禁止する規定が盛り込まれた。また、天然資源の地方への分与を拡大し、一般配分金の増額もなされた<sup>3</sup>。なお、借入については地方政府による対外借入の原則禁止や、地方債を発行する場合（ルピア建てのみ可）に中央政府の同意を得ることなどが盛り込まれた<sup>4</sup>。

##### B. 税制

政府は、石油・ガス関連の収入に依存しない歳入構造を確立するため、84年以降、精力的に税制改革を実施してきた。その結果、06年度予算では、歳入全体に占める石油・ガス関連の税外収入の割合は23.4%まで低下している。

<sup>1</sup> スハルト政権崩壊後、地方分権化の流れの中で、州・県・市は増加傾向にある。04年には新たに西スラウェシ州、西イリアンジャヤ州が創設された。

<sup>2</sup> 04年10月に成立した国家開発計画システム法（04年第25号法）に基づき、バペナスが長期計画、中期計画、年間計画を策定することが規定された。

<sup>3</sup> 天然資源収入の歳入分与について、石油収入は現行の15%から15.5%へ、ガス収入は30%から30.5%に引き上げる（09年度から実施）。一般配分金は、国内歳入の25%から26%に引き上げる（08年度から実施）。また、土地建物税の地方政府への配分を、現行の80%から90%に引き上げる（09年度から実施）。

<sup>4</sup> 地方政府借入残高が前年度の一般歳入の75%を超えてはならない、という規定に変更はない。

税制改革は継続的に進められており、2000年7月には、所得税、付加価値税・奢侈品販売税、不動産取得税などの5つの税法が改正された。前メガワティ政権下でも、所得税など4つの税法の改正案を策定したが、内閣官房預かりのまま政権期間が終了した。04年10月に発足したユドヨノ政権は引き続き税制改革に取り組む方針を示し、05年8月末、所得税法、付加価値税・奢侈品販売税法、租税一般規定法等、5つの改正法案を国会に提出した。改正法案には所得税の段階的な引き下げなどが盛り込まれているが<sup>5</sup>、ビジネス界から徴税機構の権限強化への懸念が示され、政府は法案の今後の取扱いについて検討している。

なお、徴税効率は低位にとどまっており、税務行政の効率化も喫緊の課題となっている。

〔図表5-1〕インドネシア租税公課の概略

国税	直接税	所得税（法人・個人）
	間接税	付加価値税、奢侈品販売税、土地・建物税、印紙税、関税等
地方税	自動車税、自動車譲渡税、開発税、広告税、遊興税、道路照明税、鉱物開発税、取水税等	

（出所）ジャカルタ・ジャパン・クラブ インドネシアハンドブック（2000）に基づき  
JCIFにて作成。

### （a）所得税

同国では、所得税は法人・個人のいずれも所得税法（95年1月施行）に規定されている。しかし、規定が曖昧な部分に関しては、税務当局の裁量に基づいて税務行政が行われている。所得税は全所得を合算した上で、各種控除により課税所得を算出し、その金額に応じて総合課税される。法人・個人所得税の税率は図表5-2、図表5-3のとおりとなっている。なお、2000年には新たに租税手続法（2000年第16号法）が制定され、01年から一定額を超える収入のある全ての個人に対して納税者番号（NPWP）の取得が義務付けられた。

〔図表5-2〕法人所得税率

課税所得	税率（%）
5千万ルピア以下	10
5千万ルピア超1億ルピア以下	15
1億ルピア超	30

（出所）投資調整庁ホームページ

〔図表5-3〕個人所得税率

課税所得	税率（%）
2.5千万ルピア以下	5
2.5千万ルピア超5千万ルピア以下	10
5千万ルピア超1億ルピア以下	15
1億ルピア超2億ルピア以下	25
2億ルピア超	35

（出所）投資調整庁ホームページ

### （b）付加価値税（VAT）、奢侈品販売税

付加価値税（VAT）は、同国課税地域内において、課税対象企業が課税対象物資またはサービスを引渡したとき、輸入したとき、または海外からサービスの提供を受けたときに課税される。納税義務者は、課税対象物資またはサービスの引渡し、輸入、またはサービスを使用する企業である。税率は原則10%であるが、政令により5%～15%の範囲で変更される。特殊業種には異なる税率が適用され<sup>6</sup>、また非課税品目（鉱産物、農産物、生活必需品、水道水など）や非課税サービス（医療、社会福祉サービス、郵便、銀行など）もある。

奢侈品販売税は、同国課税地域内において奢侈品を製造する企業が、その企業の通常の業務として奢侈品を引渡したとき、輸入したときに1回限り課税される。納税義務者は、奢侈品の製造業者および輸入業者である。税率は10%～75%で、対象品目は奢侈の程度に基づき7つの課税区分に分類されている。課税基礎額に、該当する税率を乗じて算出する。

### （c）土地・建物税

土地・建物ならびに恒久施設に対して、毎年課税される。財務省が3年ごとに決定する販売

<sup>5</sup> 競争力維持をめざし、法人所得税率を現行の30%（課税所得が1億ルピア超の企業に適用）から、07年に28%、2010年に25%へと引き下げる方針が示されている。

<sup>6</sup> たとえば工業団地などの土地代金は8%、タバコ製造会社からの卸売代金は8.4%、ビルのサービス料は4%、旅行代理店は1%、配送サービス、小売店の売上代金は1%等。

価格（NJOP）を基準として（10億ルピア未満の場合は価格の20%、10億ルピア以上の場合は価格の40%）課税価格が決定される。税率は一律0.5%であるが、非課税額として1,200万ルピアが控除される。

この他、不動産関連では、土地建物譲渡税（5%）、土地建物取得税（5%）もある。

#### （d）関税

##### i．基本輸入税率（BM）

全ての国に対し基本輸入税率が適用される。関税率は、①最必需品（0～10%）、②必需品（10～40%）、③一般品（50～70%）、④贅沢品（200%まで）の4段階に分類される。

##### ii．共通実効関税協定（CEPT）

92年に実施された第4回ASEAN首脳会議において、共通実効関税協定（CEPT）の実施による15年以内のASEAN自由貿易地域（AFTA）形成が提唱された<sup>7</sup>。CEPT実施の対象は、全ての工業製品と農産物である。AFTA実現のため、インドネシアでも植物油、セメント、化学製品、肥料、プラスチック、繊維、エレクトロニクス、木材家具等152分野を中心に、ASEAN域内の関税引き下げが実施された（関税率0～5%）。

また、99年の第3回ASEAN非公式首脳会議では、ASEAN-6については2010年、新規加盟4カ国については2018年を目処として、輸入関税の完全撤廃が合意された。また、04年11月の第10回ASEAN首脳会議で、優先統合11分野（自動車、木製品、ゴム製品等）の域内関税撤廃を2010年から07年に前倒しすることを決定している。

##### iii．ASEAN産業協力（AICO）

ASEAN加盟国のAICO対象企業からAICO対象製品を輸入する場合、関税が0～5%に軽減される。AICOは96年のASEAN閣僚会議で調印された。

##### iv．中国-ASEAN包括的経済協力の枠組み協定による特惠関税

02年11月の中国・ASEAN首脳会議にて、2010年の中国ASEAN自由貿易地域の設立に向け、モノやサービスに関する自由化措置を先行実施することが合意された（アーリーハーベスト）。これにより、特定分野に限り先行して関税率を引き下げることとなった（06年に0%へ）。

#### （ロ）財政構造

スハルト政権下では、「財政均衡原則」<sup>8</sup>が採用されていたため、主として西側諸国からの援助で財政赤字が補填されてきた。財政構造は、歳入は、国内歳入（税収および税外収入）と開発歳入（外国援助）、歳出は経常歳出（人件費、物件費、地方補助金、債務償還ほか）と開発歳出（投資支出ほか）から成っていた。財政均衡原則に基づく予算運営は99年10月まで続いた。

99年に成立した中央・地方財政均衡法（99年第25号法）により、財政構造は大きく変化した。歳入は、国内歳入（税収と税外収入から成る）と贈与で構成し、歳出は、経常歳出（人件費、物件費、利払い、補助金ほか）、開発歳出、および地方政府への均衡資金の3つで構成することとなった。また、財政収支項目ならびにファイナンス項目が設けられた。赤字補填手段として、民営化収入とインドネシア銀行再編庁（IBRA）保有の資産売却収入が加えられ、また、02年の国債法の制定により、スハルト体制下で禁止されていた国債発行による資金調達も可能となった。これによりファイナンス項目は、国内調達（①国内基金の取り崩し、②国営企業の民営化収入、③IBRAによる資産売却収入、④国債発行と返済）と海外調達（海外援助実行と返済）に整理された。

<sup>7</sup> その後、95年の第5回ASEAN首脳会合でAFTA実現までの期間が10年以内（03年まで）と前倒しされた。さらに、98年の第6回会合では、関税引き下げ期限が一部例外を除き02年まで前倒しされた。

<sup>8</sup> 財政赤字は対外借入により補填し、国債発行等による国内ファイナンスを禁止するという予算運営方法。

03年3月に成立した国家財政法では、経常歳出と開発歳出の統合<sup>9</sup>、予算分類の改定を行うことを規定した。05年度予算より、経常歳出と開発歳出は統合され、歳出項目は中央政府歳出と地方政府への均衡資金の2つで構成することになった。

## (ハ) 近年の財政動向

### A. 歳入

同国の歳入構造は、税収が歳入の7割程度、税外収入が3割程度となっている（05年度実績でそれぞれ70.0%、29.7%）。税収の内訳は、約5割が所得税、次いで付加価値税が約3割、関税が約5%となっている（05年度はそれぞれ50.6%、29.2%、4.4%）。税外収入は、主に天然資源の産出状況・価格動向に左右されるため、年度によって歳入に占めるシェアは変動する。天然資源に関する税外収入のうち、概ね5～6割が石油生産、2～3割がガス生産に関わるものである（05年度はそれぞれ66.0%、28.0%）。国営企業からの上納金は税外収入の1割程度である。

最近の歳入動向をみると、上述のように税外収入の状況に左右されるが、歳入総額は概ね対GDP比20%弱で推移してきた。なお、90年代初めより、税収は恒常的にGDP比11～12%程度で推移しており、税収増加をめざした税制改革、税行政の厳格化・効率化に向けた取組みが行われてきた。しかしながら、05年度時点でも税収対GDP比は12.7%に留まっている。06年度予算（05年10月承認）では同13.7%への上昇を見込んでいるが、その達成は容易ではない。

〔図表5-4〕 政府歳入の推移

(単位：十億ルピア、%)

	00	01	02	03	04	05*	06 (予算) *	
							金額	GDP比
歳入 (GDP比)	205,335 21.1	301,078 20.5	298,605 16.0	341,396 16.8	407,836 18.0	495,444 18.2	625,237 20.6	
税収 (GDP比)	115,913 11.9	185,541 12.6	210,087 11.3	242,048 11.9	280,874 12.4	346,834 12.7	416,313 13.7	
国内税	108,885	175,974	199,512	230,933	268,132	331,595	399,322	13.1
所得税	57,073	94,576	101,873	115,016	134,899	175,380	210,714	6.9
付加価値税	35,232	55,957	65,153	77,082	87,556	101,295	128,308	4.2
物品税	11,287	17,394	23,189	26,277	29,173	33,256	36,520	1.2
関税	7,028	9,567	10,575	11,115	12,742	15,239	16,992	0.6
輸入関税	6,697	9,026	10,344	10,885	12,444	14,921	16,573	0.5
税外収入 (GDP比)	89,422 9.2	115,059 7.8	88,440 4.7	98,880 4.9	126,684 5.6	147,315 5.4	205,292 6.8	
天然資源	76,290	85,672	64,755	67,510	91,389	110,391	151,642	5.0
石油	50,953	58,950	47,686	42,969	63,060	72,805	110,138	3.6
ガス	15,708	22,091	12,325	18,533	22,199	30,933	36,097	1.2
国営企業からの 利益移転	4,018	8,837	9,760	12,617	9,818	12,777	23,278	0.8
贈与	-	478	78	468	278	1,296	3,632	0.1

(注1) 財政年度：99/2000年度まで4月～3月、2000年度は4月～12月の変則会計、01年度以降は1～12月

(注2) \* 05年度は暫定値（06年1月発表）、06年度は予算（05年10月成立）

(出所) 財務省資料、中央銀行資料

### B. 歳出

同国の歳出構造をみると、通貨危機発生前は、経常歳出が約6～7割、開発歳出が約3～4割で、経常歳出の中では人件費が最も多く（歳出全体の2割程度）、次いで地方補助金（同10～15%）、利払い（同10～15%）などが続いていた。

しかし、通貨危機を契機に、歳出構造は大きく変化した。98年度～01年度までの歳出構造をみると、利払いと補助金拠出が、それぞれ歳出全体の2～3割を占めるようになった。利払い額

<sup>9</sup> 途上国においては、たとえばインフラ構築のための開発歳出を計上しても、その維持・補修のための経常歳出が不足し、メンテナンス費用が欠如するという問題が発生しやすい。また、経常歳出と開発歳出の重複を避ける意図もあり、インドネシアでも経常歳出と開発歳出を統合することとなった。

の急激な拡大は、①ルピア減価に伴う対外債務の利払い負担増に加え、②98年以降、銀行の流動性支援と預金保証のため、国債（総額約660兆ルピア）を新規発行したこと、が要因である。また、補助金歳出が膨らみ、特に燃料補助金は歳出全体の15～20%を占めるようになった（原油価格が下落した02年、03年を除く）。他方、地方への財政配分は、中央・地方財政均衡法（99年第25号法）により、地方政府向け財政均衡資金（①天然資源収入の地方分与、②中央政府からの一般配分金、③特別配分金から成る）として計上するようになった。この結果、地方向け歳出が歳出全体に占めるシェアは、通貨危機前の約1割から、03年度には約3割へと増加した。なお、利払いや補助金負担の増加に伴い、開発歳出のシェアは低下した。

[図表5-5] 政府歳出の推移

(単位：十億ルピア、%)

	00	01	02	03	04	05*	06(予算)*	
							金額	GDP比
歳出 (GDP比)	221,468 22.8	341,564 23.3	322,180 17.3	376,505 18.5	436,406 19.3	509,419 18.7	647,668 21.3	
中央政府歳出	188,393	260,509	223,976	256,191	306,723	358,903	427,598	14.1
経常歳出	162,578	218,924	186,651	186,944	237,844	NA	NA	NA
人件費	29,613	38,713	39,480	47,662	54,240	55,589	79,896	2.6
利払い	50,068	87,142	87,667	65,351	62,351	57,651	76,629	2.5
国内	31,238	58,197	62,261	46,356	39,554	43,496	48,611	1.6
国外	18,830	28,945	25,406	18,995	22,797	14,155	28,018	0.9
補助金	62,746	77,444	43,628	43,899	85,464	120,708	79,510	2.6
燃料補助金	53,810	68,381	31,162	30,038	69,025	95,661	54,276	1.8
開発歳出	25,815	41,585	37,325	69,247	68,879	36,854	62,952	2.1
地方政府向け財政均衡資金	33,075	81,055	98,204	120,314	129,682	150,516	220,070	7.2

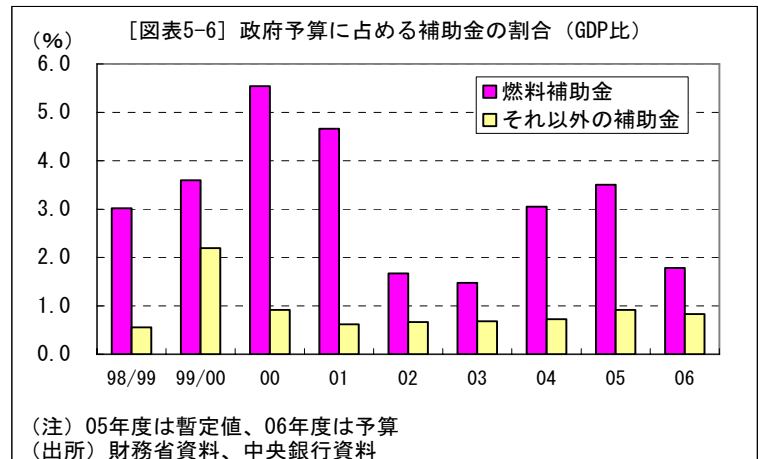
(注1) 財政年度：99/2000年度まで4月～3月、2000年度は4月～12月の変則会計、01年度以降は1～12月

(注2) \* 05年度は暫定値（06年1月発表）、06年度は予算（05年10月成立）

(出所) 財務省資料、中央銀行資料

近年の歳出規模をみると、通貨危機直後（97年度、98年度）はGDP比17%程度であったが、2000年度、01年度は燃料補助金<sup>10</sup>の増大を主因に同22～23%まで拡大した。政府は、近年、燃料補助金を複数回にわたり削減しており（98年5月、2000年10月、01年6月に燃料価格の引き上げ実施）、2000年にGDP比6.4%に達していた補助金は、03年度には同2.5%まで低下した。

02年度以降、歳出規模はGDP比18%前後へと縮小したが、04年度は原油価格の高騰で再び燃料補助金が増大し、歳出規模はGDP比19.3%へと膨らんだ。ユドヨノ政権は、05年3月、燃料補助金を削減するため、燃料価格を3割引き上げた。しかし、その後も原油価格の高騰は続き、さらに国内の燃料消費の増大も重なり、8月頃から補助金負担の増大による財政悪化懸念が広まった。市場では政府の財政政策に対する不信感の高まりから<sup>11</sup>、ルピアが急落する事態となった。政府は9月に成立した05年度第2次補正予算で燃料補助金を削減すると同時に、燃料価格値上げで影響を受ける貧困層向けに直接補助<sup>12</sup>を実施することを決めた。05年度は、燃料補助金額は95.7兆ルピアに膨らんだものの、予算執行の遅れから歳出規模は



<sup>10</sup> 同国は産油国だが、同時に石油製品を輸入しており、政府は、国内で消費する燃料油の価格を低位に抑制するため、多額の補助金を拠出してきた。

<sup>11</sup> 大統領による05年8月の予算演説では、原油価格の上昇で05年度の燃料補助金が140兆ルピアへ増加し、財政赤字がGDP比1%を超える可能性を指摘しつつも、06年度に原油価格は低下すると楽観的前提の下、予算案に補助金政策の具体的な変更内容は盛り込まなかった。

<sup>12</sup> 全国調査で一定の条件（例えば1ヶ月の所得が17.5万ルピア以下など）に基づいて補助金交付の対象となる貧困層を特定し、対象となった1,550万世帯（約6,200万人）に対し、1ヶ月当たり10万ルピアを1年間支給するスキーム。

GDP比18.7%の519兆ルピアに留まった。なお、06年度予算では、燃料補助金は54.3兆ルピアとなっている。

### C. 財政収支

同国のプライマリー収支<sup>13</sup>は大幅な黒字で推移している。一方、対外債務、国内債務の利払いを加味した財政収支は、アジア通貨危機が発生するまで黒字基調で推移してきたが、97年度（97年4月～3月）に赤字に転じた。歳入面では、経済成長の鈍化で税収等が減少したこと、また歳出面では利払いと補助金歳出の拡大が要因である。

財政赤字は01年度にGDP比2.8%まで拡大した。その後、歳出削減を主因に、財政収支の赤字幅は02年度以降、GDP比1%台へと縮小した（02年度同1.3%、03年度同1.7%、04年度同1.3%）。05年度は、当初、同0.8%へと縮減させる緊縮予算を組んだが、年央に燃料補助金歳出が増大し赤字幅は同1.0%を超えるとの懸念が膨らんだ<sup>14</sup>。ただし実際には、歳出執行が遅れた結果、赤字幅は同0.5%に留まった。政府は景気減速懸念が高まっていることから、05年度予算の未実行分を06年上期にかけて執行する方針を示している。06年度予算（05年9月成立）では財政赤字幅はGDP比0.7%（22.4兆ルピア）と見込まれているが、06年1月、財務相は05年度の繰越歳出の実行により、06年度の赤字は予算を上回る同1%程度に膨らむとの見通しを示している。

なお、中期的な財政見通しに関し、ユドヨノ政権は国家中期開発計画において09年に財政黒字へ転換すると見込んでおり、財政再建努力を継続する方針を示している。

【図表5-7】政府財政収支と資金調達

（単位：十億ルピア、%）

	00	01	02	03	04	05*	06（予算）*	
							金額	GDP比
歳入 （GDP比）	205,335 21.1	301,078 20.5	298,605 16.0	341,396 16.8	407,836 18.0	495,444 18.2	625,237 20.6	
歳出 （GDP比）	221,468 22.8	341,564 23.3	322,180 17.3	376,505 18.5	436,406 19.3	509,419 18.7	647,668 21.3	
プライマリー収支 （GDP比）	33,935 3.5	46,656 3.2	64,092 3.4	30,242 1.5	33,782 1.5	43,676 1.6	54,198 1.8	
財政収支 （GDP比）	-16,133 -1.7	-40,486 -2.8	-23,575 -1.3	-35,109 -1.7	-28,570 -1.3	-13,975 -0.5	-22,431 -0.7	
資金調達	16,132	40,486	23,575	35,110	28,569	18,989	22,431	1.0
国内調達	5,936	30,218	16,947	34,562	51,614	30,266	50,913	2.3
国内銀行	-12,964	-1,227	-8,218	10,705	25,474	6,776	23,027	1.0
民営化	0	3,465	7,665	7,301	19,270	6,158	3,350	0.1
銀行再編資産売却	18,900	27,980	19,439	19,661	19,270	6,158	3,350	0.1
国債（ネット）	0	0	-1,939	-3,105	6,870	22,526	24,886	1.1
海外調達	10,196	10,267	6,628	548	-23,045	-11,277	-28,482	-1.3
海外融資実行	17,819	26,152	18,887	20,360	23,446	25,817	35,112	1.6
プログラムローン	849	6,416	7,170	1,792	5,059	12,265	9,900	0.4
プロジェクトローン	16,970	19,736	11,717	18,568	18,388	13,552	25,212	1.1
債務返済	-7,623	-15,885	-12,259	-19,812	-46,491	-37,094	-63,595	-2.8

（注1）財政年度：99/2000年度まで4月～3月、2000年度は4月～12月の変則会計、01年度以降は1～12月

（注2）\* 05年度は暫定値（06年1月発表）、06年度は予算（05年10月成立）

（注3）05年度は財政収支と資金調達の数値が乖離しているが財務省資料の通りに記載した

（出所）財務省資料、中央銀行資料

### D. ファイナンス（財政赤字補填）

スハルト政権下では、財政均衡原則の下、国債発行による財政赤字のファイナンスが禁じられ、外国援助により財政ギャップをファイナンスしてきた。同政権の崩壊後は、引き続き外国

<sup>13</sup> プライマリー収支 = {歳入総額 - (歳出総額 - 対外債務・国内債務の利息支払)}

<sup>14</sup> 原油価格の上昇が同国財政に与える影響として、①石油・ガス歳入（税外収入および所得税）の増加、②地方政府向け財政均衡資金の増加（天然資源歳入の地方政府への分与分増加）、③燃料補助金の増加による経常歳出の増加、が挙げられる。燃料補助金の問題は、歳出使途が補助金に特定され硬直化すること、補助金により便益を受けるのが自動車を保有している富裕層であること、および中央政府の財政負担が増えること、といえる。

援助が主要な赤字補填手段であるものの、国営企業の民営化収入、IBRAによる不良債権・資産売却収入も重要な財源とした。加えて、02年より国債発行も財政ファイナンスの手段として採用されるようになった。

99年度以降の赤字補填状況をみると（図表5-7）、国内調達においては、IBRA資産売却収入と民営化収入が中心であった。特に、IBRAによる資産売却により、2000年度以降、毎年約20～30兆ルピア近い資金が調達された。また、01年度以降、積極的な国営企業の民営化が実施され、02年度から03年度にかけて、国営銀行、国営通信会社の株式売却で6～7兆ルピアを調達した。しかしながら、IBRAは04年2月末に既に解散しており、また国営企業の民営化収入も恒久的な資金調達源ではなく、05年度は、民営化収入と国営資産管理会社（IBRAの未処理債権を引き継いだ機関、略称はPPA）による資産売却収入は、合計で僅か6.2兆ルピアであった。

国債は、通貨危機の際に銀行救済のために発行された既発債の償還対策として、02年末から乗換え債（Reprofiling Bonds）が発行されるようになった。04年度以降、民営化収入とPPAの資産売却収入が縮小する中、国債が新たな赤字補填手段となっている。03年度より、政府は定期的な国債発行を開始し、04年度は23.6兆ルピア、05年度は22.5兆ルピアを調達した。なお、政府は04年3月、8年ぶりに外債（10億ドル、10年物）を発行した。05年度は3月に10億ドル（10年物）、10月に15億ドル（10年物9億ドル、30年物6億ドル）を調達し、06年度も3月に20億ドル（10年物10億ドル、30年物10億ドル）を調達した。

海外からの資金調達（外国援助）は、主としてインドネシア支援国会合（CGI）の枠組みを通じて支援額が決定される。05年度は、財政赤字補填分として総額35億ドル（通常分28億ドル、スマトラ沖大地震・大津波の被災地の復興費用7億ドル）の支援が承認された。97年度から99年度にかけては、通貨危機への対応として多額の援助が供与され、海外資金が同国財政の主要なファイナンス源となった。2000年度以降、援助額が縮小する一方で返済額が増加し、海外調達の純流入額は縮小した。パリ・クラブによるリスケ期間の終了に伴い、海外からの資金調達は04年度に返済超過によって23兆ルピアの純流出に転じた。ただし、05年度はスマトラ沖大地震・大津波の発生に伴いパリ・クラブの返済猶予（モラトリアム）が適用され、純流出額は11.3兆ルピアに半減した。

## （二）国債の発行残高と償還予定

スハルト政権下では国債の発行が禁止されていたが、98年から2000年にかけて、通貨危機により経営困難に陥った銀行への流動性支援、預金保証、資本注入を行うために多額の国債が発行された（総額約660兆ルピア）。06年3月時点の国債発行残高は679兆ルピア（55兆ルピアの外債を含む）となっている。

〔図表5-8〕 国債発行残高  
（単位：兆ルピア）

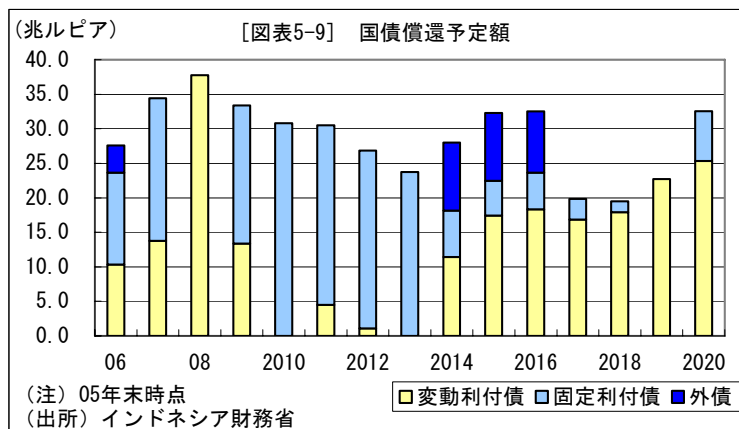
06/3*	
非流通国債**	
預金保証プログラム	221.0
クレジット・プログラム	
流通国債	
変動利付債	210.4
固定利付債	192.5
為替リスクヘッジ債	-
外債***	55.0
合計	678.9

（注1）\*06年3月16日時点

（注2）\*\*中銀保有

（注3）\*\*\* 10,000ルピア/ドルで換算

（出所）財務省資料



02年9月、国債法が国会で成立し、国債に法的根拠が与えられた。同法に基づき、02年12月、国債償還原資に充当するため、入札方式により初めて財務省中長期債券（T-Bond）が発行された（期限8年、金利14.5%、2兆ルピア）。03年度以降、国債は定期的に発行されており、銀行が主な引受先となっている。

銀行救済のために発行された国債は、当初、償還予定が04年から09年に集中し、年間50～80兆ルピアの返済が生じる見通しであった。このため、02年末、同期間に償還予定の一部国債の、2010年から2020年に償還の長期国債への乗換え（Reprofiling）が実施された<sup>15</sup>。これにより、04年から09年の国債償還額は、最大で乗換え前の約半分になった。05年末現在、2010年までの年間償還予定額は概ね30～35兆ルピア程度となっている。

## （2）金融

### （イ）金融当局と金融機関

同国の金融当局は、中央銀行と財務省である。かつて銀行の許認可・監督権限は財務省の所轄であったが、99年5月に成立した新中銀法において中銀の管轄であることが明記された。金融機関は銀行セクターと、ノンバンクセクターとに分類され、銀行セクターが中心となっている。銀行セクターには、普通銀行業務および外国為替業務を主たる業務とする、①国営商業銀行、②民間商業銀行、③合弁銀行、④外国銀行のほか、主として地域開発を目的とした中長期資金のファイナンスを手がける⑤地方開発銀行があり、これらは「商業銀行（commercial bank）」と総称されている。銀行にはこの他、主としてリテール業務を取り扱う庶民信用銀行等がある。ノンバンクセクターには、ファイナンス・カンパニー（消費者金融、リース等）、保険会社、証券会社、年金基金、および政府管轄の質屋がある。

同国金融構造の特色として、商業銀行の比重が大きいことがあげられる。商業銀行の中では、88年の規制緩和を契機として地場民間銀行の貸出が拡大し、96年末には全貸出の51%を占めた。しかし、97年の通貨危機によって、大手行の不良債権の大部分が銀行再編庁（IBRA）に移管されたため、地場民間銀行貸出の割合は99年に25%まで低下した。その後は緩やかな回復基調にあり、05年末時点で42.8%となっている。同国の地場民間銀行は、華人企業の経理部門から発展したものが多くのも特徴である。これらの銀行は、同族グループの資金調達窓口としての役割を果たしてきた。しかし、一部の大手企業グループ系銀行を除けばほとんどが中小規模であり、通貨危機後の再編の中で淘汰されていった。

【図表5-10】銀行種類別貸出残高推移

（単位：十億ルピア、%）

	98	99	00	01	02	03	04	05	
								金額	割合
国営銀行	220,747	112,288	102,061	117,104	145,984	173,154	217,066	250,319	36.3
地場民間銀行	193,361	56,012	82,425	101,872	136,981	175,082	224,560	295,013	42.8
外国銀行・合弁銀行	66,748	50,040	74,408	73,199	60,927	60,508	74,676	99,428	14.4
地方開発銀行	6,570	6,793	10,106	15,419	21,518	29,198	37,246	44,909	6.5
合計	487,426	225,133	269,000	307,594	365,410	437,942	553,548	689,669	100.0

（出所）中央銀行

### A. 中央銀行（Bank Indonesia）

同国の中央銀行である Bank Indonesia は 68 年の中央銀行法により発足した<sup>16</sup>。同行は、金融政策の決定、資金決済システムの管理・監視、銀行の管理・監督、発券業務、財政資金の出

<sup>15</sup>具体的には、Bank Mandiri 等の国営 4 銀行に注入された 231.6 兆ルピアのうち、約 4 分の 3 にあたる 174.6 兆ルピアが 2010～20 年に償還期を迎える長期国債に振替えられた。

<sup>16</sup> 現在、中銀の法的根拠は、原則として 99 年 5 月成立の新中銀法（99 年第 23 号法）、および 03 年 12 月成立の同改正法（04 年第 3 号法）に拠っている。

2006年3月29日

納業務、政府対外債務の管理、外貨準備・外国為替の管理・運営等を実施している。また、金融調節手段としては、銀行・金融会社引受手形の再割（SBPU）、中銀証券証書（SBI）の発行等を有している。中銀は従来大統領に対して責任を負うとされていたが、99年5月の新中銀法施行により政府ならびにその他機関から独立した国家機関とされ、その独立性の強化が図られた。併せて、銀行の許認可・及び監督権限が中銀にあると明示された。04年の中銀改正法では、中銀が大統領と国会に対し定期的な報告を行うことが義務付けられ、また国会が選任し大統領が任命する「監督委員会」が中銀を監督することとなった。

なお、銀行を含めた金融機関の監督権限については、99年中銀法第34条にて、02年末までに、独立した監査組織（金融業務庁 [OJK]）に移管すると規定された。しかし、OJKは期限内には設立されなかった。04年中銀改正法では、OJKを2010年までに設立することを規定している。現在は、銀行セクターについては中銀が引き続き監督業務を実施している。

## B. 銀行

88年の銀行設立自由化以降、銀行数は増加の一途を辿り、96年末時点で239行もの商業銀行が乱立した。しかし、その実態は華人系またはプリブミ<sup>17</sup>系有力企業グループの経理部門が銀行化したものに過ぎず、経営陣は企業グループと同一か、またはその関係者によって占められ、銀行経営のノウハウを有していないケースが多かった。また、資産規模も小さく基盤は極めて脆弱であった。一方、国営銀行は資産規模の優位性を持ってはいたが、スハルト体制下で、ファミリー企業や有力政治家に関係する企業への厳密な案件審査を伴わない与信に偏重していた。

[図表5-11] 商業銀行数の推移

(単位：銀行数、%)

	97	98	99	00	01	02	03	04	05	
									銀行数	比率
商業銀行合計	222	208	164	151	145	142	138	134	131	100.0
国営銀行	7	7	5	5	5	5	5	5	5	3.8
地方開発銀行	27	27	27	26	26	26	26	26	26	19.8
地場民間銀行	144	130	92	81	80	77	76	72	71	54.2
外国・合併銀行	44	44	40	39	34	34	31	31	29	22.1

(出所) 中央銀行

97年にタイで発生したアジア通貨危機が同国にも伝播すると、当時から脆弱性を指摘されていた銀行セクターは大きな影響を受けた。商業銀行の不良債権比率（貸倒損失引当金勘案前）は、98年から99年にかけて急上昇し、99年3月には総与信の6割近くが不良債権化した。こうした資産面の悪化に加え、同国がルピア防衛のための高金利政策を導入したことから銀行の収益は悪化し、98年以降、銀行セクターは機能不全に陥った。その後、同国の銀行セクターは、政府主導で整理・統合され、銀行数は05年末に131行へと減少した。また、不良債権比率（グロス）も04年末に5.8%まで低下した（通貨危機後の銀行セクターの整理・統合の詳細については後述）。

[図表5-12] インドネシアの不良債権比率推移（引当勘案前）

(単位：%)

	98/3	99/3	99/12	00/12	01/12	02/12	03/12	04/12	05/12
商業銀行全体	19.8	58.7	32.8	18.8	12.1	8.1	8.2	5.8	8.3
国営銀行	24.2	47.5							
民間外為銀行	12.8	76.9							
民間非外為銀行	19.9	38.9							
地方開発銀行	15.8	17.0							
合併銀行	25.3	64.6							
外国銀行	24.4	49.9							

(注) 99年12月以降は商業銀行全体の数値のみしか公表されていない

(出所) Bank Indonesia Annual Report 1997/98、1998/99、1999、およびBank Indonesiaホームページ

17 先住のマレー系住民。

**(a) 商業銀行**

商業銀行は、国営、(地場)民間、外国・合弁、地方開発の4種類に大別される。国営商業銀行は、従来それぞれ特定の産業向けの金融を業務としており、その領域内で国営企業との独占的取引、制度金融等を実施してきた。しかし、現在では業務実態は民間商業銀行と同様になり、普通銀行業務、外国為替業務を取り扱っている。なお、92年の新銀行法に基づき、国営銀行は株式会社へ転換し、財務内容が優良であった Bank Negara Indonesia (BNI) は、96年11月に上場した。民間商業銀行は、有力企業グループの経理部門から発展したものが多く、一部を除いて小規模な銀行が多い。外国銀行は、88年10月の規制緩和措置により地場民間商業銀行との合弁銀行の設立が認められた。地方開発銀行は現在26行が業務を行っている。主として経済開発のための中長期投資金融を中心業務としてきたが、最近では普通銀行業務も実施している。

**(b) その他の銀行**

その他の銀行としては、従来、村落銀行、米穀銀行、協同組合銀行、中小商人銀行、従業員銀行などがあつた。中央銀行は、これらの銀行を88年10月の金融規制緩和以降、庶民信用銀行(BPR: Bank Perkreditan Rakyat)と総称し、92年の新銀行法で法的地位が一本化された。庶民信用銀行は、主として中・低所得層を対象とした少額貯蓄、融資業務を行っている。

**C. その他金融機関**

従来、銀行以外の金融機関は、非銀行金融機関(NBFI: Non Bank Financial Institution)と保険会社、リース会社等のその他金融機関に分類されていた。NBFIは、中長期金融市場、資本市場の育成を図るため72年に制定された「非銀行金融機関法」に基づいて設立が認可され、91年末で投資金融会社9社、開発金融会社3社、住宅金融会社等1社の合計13社が存在していた。しかし、92年の新銀行法の施行に伴い証券または銀行への専門化が規定され、12社が商業銀行へとステータスを変更、1社はベンチャーキャピタルカンパニーとなった。この結果、現在では、銀行以外の金融機関はファイナンス・カンパニー(消費者金融、リース等)、保険会社、証券会社、年金基金、政府管轄の質屋に分類できる。なお、リース会社は74年の5社認可以降しばらく設立が禁じられていたが、80年代に資本財購入等のファイナンス手法としてリースが注目されたことから再び解禁された。

**(ロ) 金融制度(92年新銀行法と98年同改正法)**

銀行セクターに関連する主たる法律として、92年3月施行の「新銀行法」、および98年11月施行の「同改正法」がある。「新銀行法」は、67年施行の旧銀行法に替わる銀行セクターの根拠法で、金融規制緩和により銀行の業容が拡大する中、銀行に対し業務の効率化と健全性向上を促し、同時に監督体制を強化するために改正された。その概要は以下のとおりである。

- A. 銀行の種類を、商業銀行(Commercial Banks)と庶民信用銀行(Smallholder credit Banks)の2つに統合する。ただし商業銀行は、国営株式会社(Persero)、地方政府所有会社、協同組合、株式会社のいずれかの形態をとる。また、従来特殊ステータスであった国営銀行は1年以内にPersero(国営企業の一形態、利益重視)に転換して効率化を図る。非銀行金融機関(NBFI)は1年以内に商業銀行等に業態転換する。
- B. 国営銀行に対して、Perseroに転換後の株式上場を認める。また、外国人の銀行株購入を、上場株式の最高49%まで認める。
- C. 同一グループへの融資限度を、5年以内に資本金の30%以下(その後20%に変更)、利害関係がある場合には10%以下とする。

98年11月には、上記法の改正法が施行された。主な内容は以下の通りであった。

- ・国内銀行に対する外資出資規制廃止（100%出資可）
- ・国内銀行株式の保有を銀行以外の外国人にも認可
- ・合弁銀行と国内商業銀行の取扱いに関わる差異の廃止
- ・銀行の許認可権限と監督権限を財務省から中銀に移管
- ・貸付を含む資産情報開示
- ・不良債権の換金円滑化のためインドネシア銀行再編庁（IBRA）に特別権限を付与
- ・イスラム式のシャリア銀行に関する規定を新設
- ・違法行為者への罰則強化

#### （ハ）金融制度改革の推移

中央銀行は、80年代に金融制度の自由化、近代化に着手した。83年6月、市場原理の導入、国営商業銀行の経営効率化を目的とした金融規制緩和策が実施された。以後、同国では規制緩和を中心とした金融制度改革が進められており、その概要は以下のとおりである。

83年6月： 第一次金融改革

- ・銀行の預金、貸出金利自由化、銀行に対する貸出枠規制の撤廃
- ・直接融資制度（Direct Credit）の大幅削減

84年2月： ディスカウント・ウィンドウ・レート（公定歩合に相当）の創設  
中銀証券（SBI）の導入

85年2月： 金融市場証券（SBPU）の導入

88年10月： 第二次金融改革（PAKTO）

- ・銀行支店開設の自由化。民間銀行の設立自由化
- ・ジャカルタおよび6大都市での外国銀行支店開設の自由化
- ・外国銀行による合弁銀行設立の自由化
- ・中央銀行とのスワップ取引の最長期間の延長（6カ月→3年）
- ・大口融資規制（Legal Lending Limit 等）の導入
- ・銀行の預金準備率の引下げ（15%→2%）
- ・国営企業の国営銀行以外への預金預け入れの解禁（預金総額の50%まで）
- ・銀行の定期預金およびCDに対する一律15%の利子所得税の賦課

88年12月： 証券、リース、消費者金融、ファクタリング、保険等の業務の民間および外資との合弁企業への開放

90年1月： 金融規制緩和政策（PAKJAN）

- ・優遇貸出制度の段階的廃止（農業貸付制度、農業協同組合の支援などの特定分野を除いて廃止）
- ・小企業に対する融資比率20%の義務化

91年2月： 新金融政策パッケージ（PAKTRI）

- ・自己資本比率規制の導入（BIS基準の準用）  
（92年3月末：5%、93年3月末：7%、93年12月末：8%）
- ・貸倒引当金積立義務の導入
- ・株式購入資金貸付や株式売買のための運転資金貸付の禁止
- ・銀行による資本参加を目的としない株式保有の禁止
- ・大口融資規制の強化
- ・信用取引に対する規制の導入
- ・Net Open Position 規制強化（外貨貸付限度額：資本金の25%→20%）

- ・中央銀行とのスワップ取引限度の引下げ（資本金の25%→20%）
- 92年3月：新銀行法施行
- 92年9月：集中決済機構（KDEI）の設立
- 93年6月：金融規制緩和措置
  - ・自己資本比率規制、預貸率規制の緩和
  - ・貸出比率規制の変更  
（資本金に占める貸出枠：個人20%、同一企業グループ：新規は20%、既存のものは97年3月までに20%）
- 95年6月：外国為替銀行の資本強化
  - ・外為銀行の最低資本金を1,500億ルピア、自己資本比率を12%に
- 97年3月：外国銀行に中小企業融資義務
- 98年11月：改正銀行法施行
- 99年5月：新中銀法施行
- 01年1月：
  - ・国内銀行による非居住者、海外銀行向けのルピア建て融資の禁止
  - ・国内銀行の非居住者との取引上限を引き下げ  
→500万ドルから300万ドルへ
- 02年4月：総資産額または年間売上高1,000億ルピア以上の国営・民間企業に対し為替取引の月次報告を義務付け
- 02年10月：
  - ・マネーロンダリング防止法（02年4月）に基づく規定改訂
  - ・1億ルピア以上の国外持出：中銀の事前許可必要
  - ・1億ルピア以上の国内持込：事前に税関による偽札識別検査必要
- 03年12月：インドネシア・バンキング・アーキテクチャー（後述）を公表
- 04年1月：改正中銀法施行
- 05年9月：預金保険機構設立

## （二）金融政策

中銀法第8条によれば、中銀が金融政策を規定・実行するとされている。また、同54条には、経済、銀行、金融等、中銀の業務に関連する閣議では、中銀の出席または意見を求めるとされている。中銀の目的は、同第7条に「ルピア価格の安定性の達成または維持」と規定されている。なおルピア価格の安定は、物価と為替レートの安定と明示されている。金融政策の手段としては、従来は量的金融調節が中心で、中銀証券証書（SBI）、金融市場証券（SBPU）の発行と、これら証券の買取を通じた通貨供給量のコントロールが重要な金融政策手段であった（ただし、2000年以降SBPUの買い取り実績なし）。上述の通り、02年以降、財務省中長期証券が定期的に発行されており、国債流通市場が充実すれば、国債の売買も金融調節の手段の一つになると見込まれている。なお、05年6月、中銀はインフレ・ターゲット制の導入に伴い利率のコントロールを金融政策の主要手段にするとし、公開市場操作を行う際の目標誘導金利としてBI（Bank Indonesia）レートを導入した。一方、金融自由化の推進に伴い、従来主要な役割を果たしていた直接融資は現状ではほとんどなくなっている。

中央銀行の実施する主要な金融政策手段の概要は次のとおりである。

### A. 中銀証券証書（SBI：Sertifikat Bank Indonesia）

中央銀行が、銀行および非銀行金融機関に対して売り出す証券で、通貨吸収、金利調節の手段となっている。金融機関以外の機関等への転売も認められている。現在は1カ月、3カ月ものの入札が定期的に行われ、割引方式で発行されている。

## B. 金融市場証券 (SBPU : Surat Berharga Pasar Uang )

銀行、金融会社発行の約束手形、銀行や金融会社引き受けの企業発行の替手形などの短期証券で、中央銀行が市場でこれを割り引き、通貨供給の手段としてきた。期間は最長 180 日で、入札は不定期的に行われていたが、2000 年以降、開催実績はない。

## C. ディスカント・ウィンドウ・レート

公定歩合に相当する。同国の場合は、中銀が翌日物 (オーバー・ナイト) から 1 週間まで期日ごとに一定の金利 (市場介入金利) を提示し、市中銀行から預金を受け入れている。

## D. 直接融資制度 (Direct Credit)

中央銀行が、優先分野に対して直接資金を貸付けるものである。しかし、83 年 6 月の金融規制緩和策により、同年以降当該融資は大幅に縮小した。

## E. 優遇貸出制度 (Liquidity Credit)

商業銀行が、優先分野に対して貸出を行い、その後、当該資金を、中央銀行が商業銀行に対して貸付けるものである。90 年 1 月に、優遇貸出制度の段階的廃止が発表されて以降、当該貸出は大幅に減少した。

## F. 預金準備率操作

各銀行に対し一定の金額を中銀に無利息資金として預けることが義務付けられている。準備率の上下によって、市中に出回る資金量を調節する。

## G. BI (Bank Indonesia) レート

SBI の公開市場操作を行う際の目標誘導金利 (05 年 7 月導入)。05 年 8 月以降、同レートの変更を通じて金融政策の方向性が明示されるようになった。

## (ホ) 金融危機の発生と銀行セクターの再編

### A. 金融危機の発生

同国における金融危機は、97 年 11 月の小規模民間銀行 16 行の閉鎖を契機として始まった。これは、IMF との合意に基づき銀行セクターの安定化を目的として実施されたもので、16 行の資産合計は商業銀行総資産の約 3% にすぎず、銀行セクターに及ぶ影響は小さいと予想された。しかし、ルピアの急落に加え、預金保険が未整備の中、預金者一人あたりの保護金額が 2,000 万ルピア (当時約 5,500 ドル) に限定されたこと、閉鎖措置発動の条件が明示されなかったことで、金融当局・銀行セクターに対し国民は強い不信感を抱き、清算対象 16 行以外の銀行で取り付けが発生する事態となった。

これに対し、中銀は、流動性が欠如した民間銀行に総額 144.5 兆ルピアの流動性支援特別融資 (BLBI) を実施したが、銀行セクターへの信認は流動性支援のみでは回復しなかった。さらに、ルピア防衛とインフレ沈静化を目的とした高金利政策により、銀行は流動性確保のため貸出金利を上回る水準まで預金金利を引き上げざるを得ず、収益性が著しく毀損した。加えて、国内企業の債務返済遅延から、保有する資産 (債権) が急速に不良化した。銀行セクターは、98 年 10 月には、商業銀行全体でみて債務超過という事態に陥り、金融仲介機能は事実上停止した。

## B. 金融システム安定化策の実施

政府は、98年1月に金融システム安定化策を発表した。その骨子は、①国内の預金および銀行に対する債権の政府全額保証と、②資本注入も視野に入れた政府主導の銀行セクター再編であった。そして、②の実施機関として、インドネシア銀行再編庁（IBRA、Indonesian Banking Restructuring Agency；またはBPPN、Badan Penyehatan Perbankan Nasional）が設置された。IBRAは、98年1月発令の大統領令第27号を根拠法として設立された公的資産管理会社（AMC）で、04年の解散を前提とした時限立法機構であった。不良債権・債務の処理においては、不良化した銀行債務の処理に加え、銀行セクターの整理・統合、資産の売却といった広範な権限がIBRAに付与された。IBRAは、その主要業務である①不良債権の処理、②資産の処理、③銀行の整理・統合に対応する3つの部局と、その他、リスク・マネジメント部、システム支援・総務部の計5部局で構成され、2000年末時点でのIBRAの総管理資産残高は、644.8兆ルピアであった<sup>18</sup>。

98年1月に設立されたIBRAは、銀行セクターに対する不安を払拭するため、発足後直ちに銀行の整理・統合に着手し、経営に不安のある銀行、および再建の見込みが無い銀行の調査を開始した。調査は、自己資本比率が5%以下という条件や、BLBIの受入金額等を勘案して進められ、2月に54の銀行が問題行として分類され、IBRAがその経営を監視することとなった。4月には、この54行のうち14行に追加的措置が発令され、7行が業務を凍結（営業停止）、残り7行がIBRAの直接的な管理下に置かれた。本措置実施に際しては、預金金額については事前に全額政府保証を決定し、また自己資本比率5%以下といった基準が明示されたことから、大規模な混乱は生じなかった。5月には、スハルト大統領の退陣を契機として取り付けが発生したBank Central Asia（BCA）が問題行として認定され、IBRAの管理下に置かれた。8月にはIBRA管理下の8行について、3民間銀行の業務凍結、4民間銀行（BCA、Bank Danamon等）の一時国有化、および1国営銀行の新設国営銀行（Bank Mandiri）への統合が決定された。こうした再編により、96年末に239行あった銀行数は、98年末には208行まで減少した。

## C. 資本注入プログラムの実施

98年9月、銀行セクター安定のための追加的措置として、政府負担を80%（ただし、その見返りとして政府は支援銀行の株式を取得する）、銀行負担を20%とする、公的資金負担による資本注入プログラムが発表された。98年末より、資本注入対象行を選定するため、商業銀行に対する国際監査法人による自己資本比率の監査が実施され、銀行はA～Cのカテゴリーに分類された。

この分類をもとに、99年3月に銀行再編のためのマスター・プランが発表された。資本注入の対象となるのは原則カテゴリーBの銀行で、オーナー・経営陣が中銀の実施する適性検査に合格することを条件とし、不合格の場合は国有化することとした。カテゴリーAの銀

[図表5-13] 98年監査による銀行の分類基準と措置

分類	自己資本比率	措置（原則）
Category A	4%以上	自力再建
Category B	マイナス25%以上4%未満	資本注入
Category C	マイナス25%未満	銀行閉鎖

（出所）Bank Mandiri 資料をもとにJCIFIにて作成

<sup>18</sup> IBRAの主要3部の役割は下記の通りであった。①債権管理部（AMC、Asset Management Credit）は、清算された銀行の全貸出債権および担保の処理、国有化銀行・資本注入銀行・国営銀行の50億ルピア以上の不良債権と担保の処理を行う部で、2000年末の管理資産残高は401.4兆ルピア、01年末で移管された銀行債権は310.7兆ルピアであった。②資産管理部（AMI、Asset Management Investment）は、中銀から流動性支援特別融資（BLBI）を受けた後に清算・国有化された銀行の元オーナーから拠出されたグループ企業株式等の資産の売却を行ってBLBIを回収する部で、2000年末の管理資産残高は126.4兆ルピアであった。③銀行再編部（BRU、Bank Restructuring Unit）は、国有化銀行・資本注入銀行の政府保有株式の管理と処理を行って銀行部門を再編する部で、2000年末の管理資産残高は117.0兆ルピアであった。

2006年3月29日

行は健全行とみなし、資本注入の対象外とした。カテゴリーCの銀行は、監査後30日以内に独自に資本を増強し自己資本比率がカテゴリーBまで引き上げられた場合に限り資本注入の対象とし、これが不可能な場合は閉鎖することとなった。国営銀行7行に関しては、全行が分類上カテゴリーCとなったが、破綻させた場合に預金者、貸出先企業、雇用等に与える影響が甚大との観点から (too big to fail)、全行を再編プログラムの対象とした。また、カテゴリーCに分類した資産規模の大きい一部の国有化銀行も、同様の理由から資本注入の対象となった。

こうした手続きを経て、38の銀行が閉鎖された。また、Bank Arta Media、Bank Bali、Bank International Indonesia、Bank Lippo、Bank Niaga、Bank Patriot、Bank Prima Express、Bank Umum Koperasi Indonesia (Bukopin)、Bank Universalの9行が、①自己資本比率4%達成に必要な資金のうち20%をオーナーが負担する、②不良債権をIBRAに移管する、等の条件を受け入れることと引き換えに資本注入を受けることとなった。しかし、Bank BaliとBank Niagaは、いずれもオーナーが自己資本比率4%達成のための必要資金の20%を確保できず相次いで国有化された。

99年5月、資本注入の第一弾として、先に示した民間銀行7行のほか、Bank Danamon、Bank PDFCI、Bank Tiara Asia、BCAの国有化銀行4行、および地方開発銀行12行の計23行に103.8兆ルピアの資本注入が実施された。資本注入は、固定利付債、変動利付債と銀行の優先株式との交換という形で実施された。その後、10月、12月にはBank Mandiri (国営銀行)に全注入額の約4割に相当する計178兆ルピアが注入された。この資本注入では、同行が保有していた30億ドル以上のショート・ポジションを為替減価リスクから保護するため、従来の固定、変動利付債に加え、26.6兆ルピアのヘッジ・ボンドも起債された。2000年4月、6月にはBank Negara Indonesia (BNI、国営銀行)に計61.8兆ルピア、同じく6月にBank Danamon (国有化銀行)に28.9兆ルピア等が実施され、7月、11月のBank Rakyat Indonesia、およびBank Tabungan Negara (いずれも国営銀行)への各計29.1兆ルピア、14.0兆ルピアをもって、銀行再編のためのマスター・プランに基づく資本注入は完了した。なお、一連の措置により閉鎖・凍結されたのは67行 (全て民間銀行)、国有化されたのは13行、資本注入を受けたのは27行 (民間7行、国有化4行、国営4行、地方開発12行)となり、銀行数は2000年末時点で151行となった。また、IBRAによれば、注入された国債の合計は図表5-14のとおりで、注入総額の67%が国営銀行向けであった。

【図表5-14】銀行再編マスター・プランに基づき注入された国債明細

(単位：十億ルピア)					
銀行種別	国有化銀行	資本注入銀行	国営銀行	地方開発銀行	合計
国債金額	124,124	17,863	285,155	1,230	428,372

(出所) IBRA Monthly Report

資本注入の実施と並行し、IBRAは銀行セクターからの本格的な不良債権の移管を開始した。移管対象となったのは、清算・閉鎖された67行の全債権と、国営銀行7行、国有化銀行13行、および資本注入を受けた7行の回収不能債権であった<sup>19</sup>。01年4月時点の銀行種別移管債権累計額は図表5-15のとおりで、国営銀行の不良債権額が全体の約50%を占めた。

【図表5-15】IBRAへの銀行種別移管債権累計額

(単位：十億ルピア)					
銀行種別	国有化銀行	資本注入銀行	国営銀行	閉鎖銀行	合計
移管金額	51,906	12,960	145,401	99,940	310,207

(注) 01年4月21日時点

(出所) IBRA Monthly Report

<sup>19</sup> なおここでいう回収不能債権とは、同国の不良債権分類でいうところの第5分類債権 (延滞270日超)であり、IBRAへは無償で移管された。

## D. 銀行セクター再建の進展

こうした一連の措置を経て、01年末時点で同国商業銀行数は145行に減少し、その後も銀行の閉鎖や合併により、05年末の銀行数は131行となった。最も多かった96年の239行と比較して、銀行数は100行近く減少したことになる。また、不良債権比率は、IBRAへの債権移管や銀行自身の努力による債権回収等により、99年3月末の58.7%から02年末には一桁台に低下した。04年には貸出の増加を主因に、5.8%まで低下した。一方、01年以降、IBRAは国有化銀行と資本注入銀行の民営化を進めた。02年頃までその進展は遅れていたが、IBRAの業務終了期限（04年2月末）に向け03年に加速し、市場での政府株の放出に加え、入札を通じた外国の企業連合への銀行売却も相次いで行われた<sup>20</sup>。04年9月のBank Permata<sup>21</sup>の海外コンソーシアムへの株式売却により、政府が株式の過半数を所有する銀行はなくなった。

通貨危機後の銀行・企業リストラは概ね終了し、国有化銀行と資本注入銀行の民営化もほぼ目途がついた。IBRAは04年2月末、目標額（149兆ルピア）を上回る172兆ルピアを回収し、解散した。IBRAが解散時点で保有していた40兆ルピアの資産のうち11.7兆ルピアについては、新設の国営資産管理会社（PPA）に移管され、係争中の債権などは財務省が管理することとなった。PPAは発足から5年以内に資産の再構築・処理を実施する予定となっている。なお、04年以降、財政分野への貢献という観点から、国有化銀行と資本注入銀行の政府保有株の売却が実施されている。一方、IBRAが担ってきた預金保護の機能に関し、04年9月成立の預金保険機構設置法（04年第24号法）に基づき、05年9月に預金保険機構が設立された<sup>22</sup>。

銀行セクターの再建に目途がついたこともあり、中銀は、03年12月、中長期的な銀行セクターの強化をめざす包括的な戦略として「バンキング・アーキテクチャー（API）」を公表した。同戦略は6つの柱<sup>23</sup>にもとづき、銀行セクターの健全性と効率性の向上をめざすものである。中銀はAPIに基づき銀行セクターの整理統合を加速させたい考えで、05年6月、銀行統合に関する具体的方針と中期的スケジュールを発表した。同政策は、商業銀行に対し2010年までに基本的項目（Tier1）資本を1,000億ルピア超に引き上げることを求めており、条件を満たせない銀行は他行と合併する必要があるとしている<sup>24</sup>。また、銀行監督強化の一環として、05年1月に銀行の債権分類に関し新基準が導入された（後述）。

## （へ）金融動向

### A. マネー・サプライ

マネー・サプライの動向をみると、88年の金融規制緩和によって、通貨供給量は90年代初めにかけて急激に増加した。89年のM2増加率は39.8%、90年には同44.6%に達し、インフレ率は二桁台へと上昇した。その後、90年後半から金融引き締めが強化された結果、M1、M2とも

<sup>20</sup> 国有化銀行のうち、①Bank Central Asiaは、Farindo Investmentへ（米Farallon Capital Managementと地場企業の連合）、②Bank Niagaは、マレーシアのCommerce Asset Holdings Bhd.へ、③Bank Danamonは、シンガポールのTemasek HoldingsとDeutsche Bankの企業連合へ、④Bank International Indonesiaは、韓国の国民銀行とシンガポールのTemasek Holdingsの企業連合へ、⑤Bank Permataは地場アストラインターナショナルとStandard Chartered Bankの企業連合へ売却された。

<sup>21</sup> Bank Permataは、IBRA管理下にあった5行（Bank Bali、Bank Universal、Bank Arta Media、Bank Prima Express、Bank Patriot）を合併した銀行。

<sup>22</sup> 預金は06年3月まで全額保証され、その後、段階的に保証額の上限が引き下げられる（06年4～9月は上限50億ルピア、06年10月～07年3月は上限10億ルピア、07年4月以降は1億ルピア）。

<sup>23</sup> 6つの柱とは、①経済成長に資する健全な銀行部門の構築、②国際基準の規制・監督システムの構築、③競争力の高い銀行部門の構築、④コーポレートガバナンスの強化、⑤健全な銀行制度構築のためのインフラ整備、⑥銀行サービスにおける顧客保護。

<sup>24</sup> この過程において、07年末のTier1資本が800億ルピア未満の銀行は、銀行業務の一部を制限され同時点で他行と合併する必要がある。また、07年末のTier1資本が800億ルピア超の銀行は2010年末までにTier1資本を1,000億ルピアに引き上げる必要がある。

2006年3月29日

に伸びが低下した。95年以降は景気拡大、消費拡大とともに民間企業への貸出が増加し、マネー・サプライの伸びは前年比3割増と高めに推移した。

通貨危機の影響から98年のM2増加率は前年比6割増と大幅に増加した。しかし、99年以降、01年までは多額の不良債権の発生とクレジット・クランチ、およびIMFとの合意によりベースマネーのコントロールに主眼が置かれていたことなどから、M2の伸びは概ね10~15%程度で推移した。

03年以降、民間向けを中心に銀行貸出は増えているものの、M2は一桁の伸びで推移している。他方、M1は二桁の伸びで推移しており、M2の伸び率が相対的に低い理由として投資信託など新たな金融商品の開発により、定期預金の伸びが鈍化したことがあげられる。05年はM2の伸びは4年ぶりに二桁台へと上昇しており、9月時点で前年同月比16.7%となった。

[図表5-16] マネー・サプライの推移 (単位：十億ルピア)

	90	95	99	00	01	02	03	04	05*
M1	23,819	52,677	116,880	160,923	175,110	188,088	220,552	251,243	271,778
(前年比、%)	15.9	16.1	28.8	37.7	8.8	7.4	17.3	13.9	14.0
M2	84,630	222,638	642,107	748,845	845,026	883,398	954,775	1,033,523	1,151,190
(前年比、%)	44.6	27.6	12.2	16.6	12.8	4.5	8.1	8.2	16.7

(注) \*05年度の数値は9月の数値(増加率は前年同月比)

(出所) IMF IFS、90年は中央銀行

## B. 貸出動向

銀行セクターの貸出残高は、88年の規制緩和政策による銀行間の貸出競争、民間セクターの強い資金需要により毎年20%以上の伸び率で急増し、98年には貸出残高が487.4兆ルピアに達した。しかし、通貨危機によりその多くが不良債権化しIBRAへ移管されたため、翌99年の貸出残高は約225.1兆ルピアまで激減した。その後、貸出残高は増加傾向となり、04年末に通貨危機前の水準を超えた。特に04年以降、経済回復と共に貸出残高は25%近い伸びを示し、05年の貸出残高は689.7兆ルピアに達した。

通貨危機以前には、不動産融資を中心としたサービスセクターへの与信増加が著しく、96年時点で貸出全体の31.3%が集中していた。しかし、通貨危機後の99年には同セクターの貸出割合は全体の2割程度に急減し、他方、製造業セクターへの貸出が4割弱を占める状況が続いた。その後、03年頃から小売・卸売業、サービス業セクターへの貸出が急増し(05年まで概ね前年比3~4割増で推移)、そのシェアが再び上昇している。個人向けの自動車ローンや住宅ローン等が伸びたことが背景にある。ただし、05年下期の金利上昇を受け、10月以降、サービス業、製造業などを中心に貸出の伸びが鈍化している。なお、05年末時点の銀行貸出残高のセクター別シェアは、製造業が24.6%、サービス業が19.6%、小売・卸売業が19.4%であった。

[図表5-17] 商業銀行による産業セクター別貸出残高推移 (単位：十億ルピア、%)

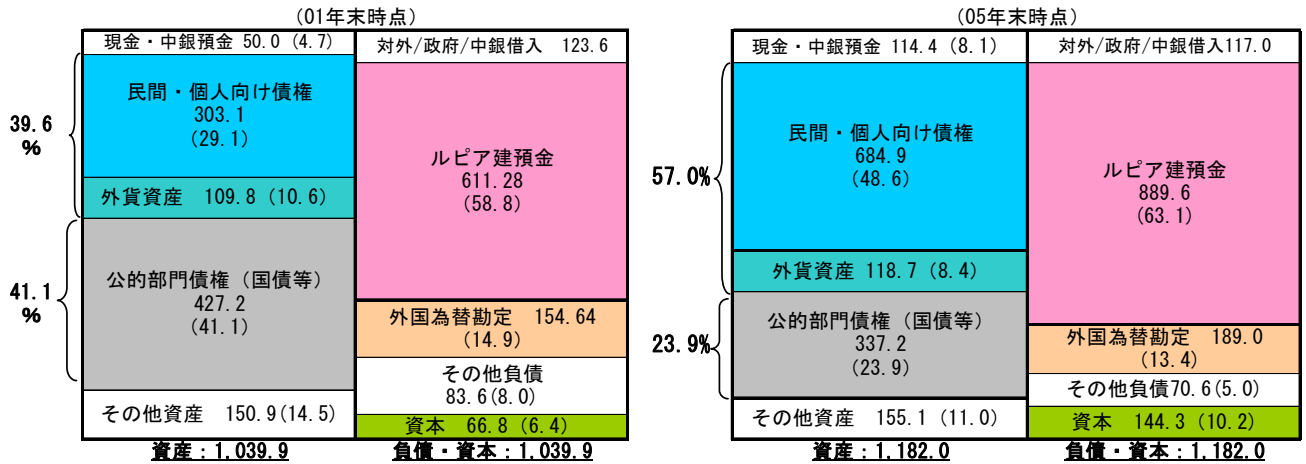
	95	98	99	00	01	02	03	04	05
農業	15,525	39,308	23,777	19,503	20,863	22,332	24,307	32,376	36,678
鉱業	913	5,909	3,697	6,680	7,440	6,095	5,061	7,730	7,873
製造業	72,088	171,668	84,259	106,782	116,525	121,035	123,125	143,603	169,678
小売・卸売業	54,224	96,364	43,288	44,099	48,450	65,978	84,257	111,035	134,108
サービス	66,584	139,124	43,161	44,316	49,061	60,983	89,129	107,858	134,943
その他共計	234,611	487,426	225,133	269,000	307,594	365,410	437,942	553,548	689,669
増加率(%)	NA	28.9	-53.8	19.5	14.3	18.8	19.8	26.4	24.6

(出所) 中央銀行

商業銀行の資産状況をみると、01年末時点では、公的部門債権(国債等)が高いシェアを占めていた。05年末時点の状況をみると、03年以降の貸出増加により、民間・個人向け債権と外貨資産の合計が全体の57.0%を占める一方、国債等の公的部門債権の割合が23.9%となった。01年末の資産状況と比較すると、貸出(民間・個人向け債権)が占める割合が19.5%上昇する

一方、公的部門債権（国債等）の割合が17.2%低下した。05年10月時点の預貸比率も54.7%と、02年末の38.4%と比べ上昇しており、銀行の金融仲介機能は徐々に回復しつつある。

[図表5-18] 商業銀行統合バランス・シート（単位：兆ルピア、カッコ内は割合（%））



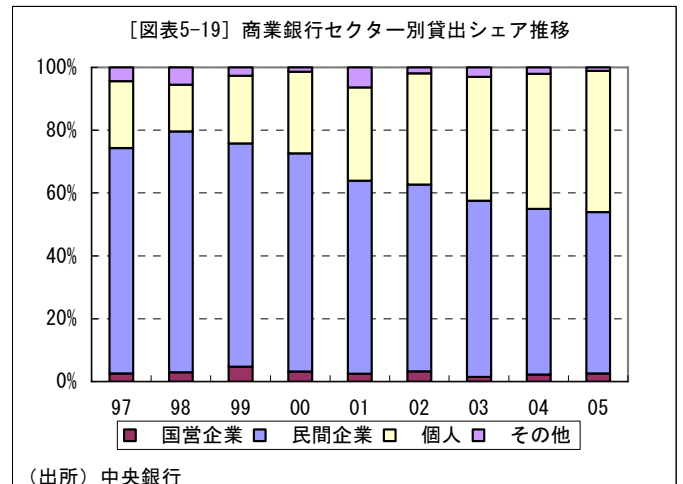
(出所) 中央銀行

金融仲介機能は回復傾向にあるが、企業向け貸出の増加ペースは緩やかである。商業銀行の与信残高に占める貸出先別のシェアをみると、2000年以降、個人向け貸出のシェアが急拡大した。個人向け貸出は、2000年以降、概ね3~4割の伸びで推移し、貸出残高は2000年末の69.8兆ルピアから、05年末に310兆ルピアへと5年間で4倍に膨らんだ。個人向け貸出の伸長は、旺盛な住宅建設需要、耐久消費財需要を背景としたもので、この大半は四輪車・二輪車ローンとみられる。ただし、05年10月以降、金利上昇と燃料価格の引き上げの影響から、個人向け貸出の伸びは鈍化している。一方、企業向け貸出残高は、2000年末の186.9兆ルピアから、05年末には354.2兆ルピアへと増加した。経済情勢の改善を受けて04年頃から企業の資金ニーズが増え始め、企業向け貸出残高は、04年以降、2割増で推移している（05年は21.5%増）。

企業向け貸出の伸びが個人向け貸出と比べ抑制されている要因として、銀行の融資実行時の企業審査能力が不十分であることが挙げられる。また融資を行うために十分かつ信頼のおける情報が企業側から提供されていない、というコーポレートガバナンスの問題もある。銀行貸出が主たる資金調達手段である同国において、企業向け金融仲介機能の拡充は重要課題である。

### C. 不良債権動向

商業銀行部門の不良債権比率は04年末に5.8%まで低下した。しかし、05年2月に中銀が債権分類規定を厳格化したことから<sup>25</sup>、05年末には8.3%まで上昇した（図表5-12）。特に国営銀



<sup>25</sup> 中央銀行規定 2005年第7号により、複数の銀行が同一の企業・個人に融資を実施している場合、全ての銀行は当該企業・個人に対し同一の債権分類を適用することとなった（一行に対する返済が滞った場合は全銀行が当該債権者への融資を不良債権として計上する）。

行の不良債権比率が上昇しており、Bank Mandiri と Bank Negara Indonesia の不良債権比率は05年6月末時点で、それぞれ24.6%、12.98%となっている。

中銀は06年1月、新しい債権分類規定の導入に移行期間を設けることを決めた<sup>26</sup>。中銀は、この理由として、景気鈍化局面で規制を強化すればクレジット・クランチが発生する可能性があること、同制度を運用する上でのインフラ面の制約をあげた。

なお、03年の財政法及び財務省令により、国営企業の債権棒引きや財務相の同意なしでの資産売却が不可能となっている。このため、上記国営銀行2行の不良債権については、規制を変更したうえで民間AMCを設置し処理する方向である。

#### D. 金利動向

同国の金利(中銀証券証書金利:SBI金利)は90年代半ばまで10~15%程度で推移してきた。しかし、97年7月にタイで発生した通貨危機の影響で対ドルルピア相場が急落したため、中央銀行は同年8月半ばに大幅な金利引き上げを実施し、SBI金利(1カ月もの、以下同)は11.625%から30%へ引き上げられた。しかし、大幅な利上げにもかかわらずルピアの下落が続き、他方、高金利の継続は同国経済に悪影響を与えるとの懸念から中銀は9月より段階的な利下げを行った(97年末時点の金利は20%)。98年前半はインフレ抑制のため引き締めを強化し、SBI金利は9月に70.6%まで上昇した。10月になるとようやく消費者物価指数(CPI)上昇率が前月比でマイナスとなり、またルピア相場も落ち着いたことから金利は低下に転じ、12月下旬には38%台とピークの約半分まで低下した。99年も、インフレ率の低下を背景に金利の引き下げが続き、年末には12%台まで低下した。

2000年7月以降、内需回復と政局不安による為替下落により、金利は上昇傾向に転じた。01年も、為替の下落や各種補助金削減の影響から、物価は前年比二桁の上昇率で推移し、金利も上昇傾向で推移した(01年末の金利は17.6%)。

02年に入ると、インフレ率が安定的に推移したこと、ルピア相場の上昇を背景に、金利は年初から低下傾向を示した。同年末の金利は12.9%となり、年初と比べ5%近く下落した。03年も金利は一貫して低下し、同年末には8.3%と一桁台へと低下し、04年5月末には7.3%となった。05年前半まで同金利は7.4%近辺でほぼ横ばいに推移した。

[図表5-20] 金利動向

(単位: %)

	95	97	98	99	00	01	02	03	04	05*
中銀証券証書金利(1カ月)	14.0	20.0	38.4	12.5	14.5	17.6	12.9	8.3	7.4	12.3
預金金利(年平均)	16.7	20.0	39.1	25.7	12.5	15.5	15.5	10.6	6.4	10.7
貸付金利(年平均)	18.9	21.8	32.2	27.7	18.5	18.6	19.0	16.9	14.1	15.9

(注) 預金金利: 商業銀行の3ヶ月定期預金金利

貸付金利: 民間企業への運転資金貸出金利

\*05年の数値は11月時点

(出所) IMF IFS

中銀は、物価上昇やルピアの下落を受け、05年4月に金融引締めへ転じたが、金利上昇は緩やかなペースに留まり、インフレ率を考慮した実質金利は8月までマイナスの状況が続いた。05年6月、中銀はSBIを通じた公開市場操作を行う際の目標誘導金利として、新たにBI(Bank Indonesia) レートを導入した(導入時のレートは8.5%、SBI金利1ヶ月ものとはほぼ連動)。8月末のルピア急落後、中銀は金融引締め姿勢を強め、通貨防衛のため、また物価高騰に対応するためBIレートを6回にわたり引き上げ、05年末の同レートは12.75%となった(導入後の上昇幅は425bp)。06年に入り中銀は金利を据え置いているが、物価下落が見込まれる第3四半期まで引き締め気味の金融政策スタンスを維持するとしている。同国では05年初まで、低金利が

<sup>26</sup> 250億ルピア以下の債権は半年~1年半かけて、順次、新規定を適用。5億ルピア以下の債権は対象外。ただしシンジケートローンや各行の上位50件等の大型債権は猶予対象とせず。

民間消費・投資の拡大を後押ししてきたが、金利上昇で耐久消費財の割賦販売の縮小や、企業の資金調達需要の減退が見込まれる。中銀はインフレ抑制をはかりつつ、いかに経済成長を促進するのか難しい政策運営を迫られている。

### (ト) 資本市場

資本市場の所轄当局は、財務省、資本市場政策委員会、資本市場管理庁 (BAPEPAM) である。資本市場に関する政策は、資本市場政策委員会が立案し、財務大臣が決定する。財務省の委託に基づき、BAPEPAM が資本市場に関する包括的な指導・管理・監督、および規則の制定や施行を行っている。並行市場 (店頭市場) の運営・管理については、民間機関である資金証券取引業協会 (PPUE) が行っている。証券取引所は、77年にジャカルタ証券取引所 (JSX)、89年にスラバヤ証券取引所 (SSX) と店頭登録市場が開設された。

92年4月には、JSXが民営化され、新上場規則、新外資導入法がそれぞれ制定された。また、従来、BAPEPAMの管轄であった証券市場の運営、申請会社の上場基準の審査および上場後の経営審査、上場企業の監視といった業務がJSXに引き継がれた。93年12月には格付け機関 (PEFINDO) が設立され、94年11月から業務を開始している。なお、資本市場に関する根拠法は、95年制定の「資本市場法」である。

### A. 株式市場

インドネシアの証券市場は、オランダ植民地時代に開設されたが、独立後暫くは企業が国有化されたため廃止されていた。その後、67年にスハルト政権下で再開された。76年、スハルト大統領は株式・証券市場育成のための大統領令を公布し、翌77年にジャカルタ証券取引所 (JSX) が開設された。JSXでは、主として大企業の株式の取引が行われている。89年には、スラバヤ証券取引所 (SSX) が開設された。SSXは、債券 (国債、社債) およびデリバティブ取引に注力している。なお、現在JSX、SSXともに相互会社の形態を取る非営利組織であるが、サービス向上のための資金調達を円滑に実施することを目的として、株式会社化を検討している。

87年までの上場会社数は24社に留まっていたが、87年12月に資本市場規制緩和政策が発表され、上場基準の緩和、上場手続きの簡素化、外国人投資家による証券取引の認可、店頭市場の創設などの措置が進められた。こうした措置が奏功して市場規模は徐々に拡大し、90年の上場企業数は124社に達し、95年には221社、2000年には347社と順調に伸び続け、05年末時点で432社となった。

ジャカルタ総合株価指数は90年4月に680ポイント台に乗せたが、強い金融引き締め政策の影響から下落に転じ、91年11月には220ポイント台まで下落した。その後暫くは300ポイント台が継続したが、93年に入り、金融緩和政策の効果や大型株の上場等によって上昇基調となった。しかし、94年1月に610ポイント台を付けた後、調整局面に入り、供給過剰から相場は軟調に推移した。96年は国営銀行Bank Negara Indonesiaの上場等もあり再び市場は活気づき、97年7月には最高値となる740ポイント台に達した。

しかし、通貨危機の影響で市場は急速に冷え込み、97年末には330ポイント台まで落ち込んだ。その後も軟化傾向は継続し、98年9月には300ポイントを割り込む局面もあった。99年に入ると、6月に総選挙が平穏裡に実施されたこと、10月のワヒド政権誕生などから、12月には670ポイント台を付けた。2000年前半は、99年からの流れを引き継ぎ堅調に推移したが、夏以降、ワヒド大統領と国会との対立が顕在化するにつれ下落し、年末には410ポイント台に落ち込んだ。

01年は、ワヒド大統領弾劾を巡る政局混乱で4月には350ポイント台を付ける局面もあった。その後、7月にメガワティ大統領が誕生すると市場はこれを好感し440ポイント台を回復した。

2006年3月29日

しかし、9月の米国同時多発テロ事件の発生で軟化し、380ポイント台での越年となった。02年は、国営銀行の売却の進展、パリ・クラブ合意などを受けて上昇し、4月に2年ぶりに550ポイント台を付けた。しかしその後は軟化し、10月12日にバリ島で爆弾テロ事件が発生すると、株価は事件直後に前営業日比10%マイナスの337.5ポイントまで落ち込み、年末は424.9ポイントとなった。

[図表5-21] 株式市場の概要

		95	99	00	01	02	03	04	05
上場企業数(社)		248	321	347	379	401	411	424	432
発行済株式(百万株)		11,111	714,461	811,563	826,771	876,515	905,965	922,131	905,965
売買高 (百万株)	ジャカルタ	10,646	178,478	134,532	156,908	168,665	231,623	411,768	404,031
	スラバヤ	1,715	7,029	6,207	14,406	5,841	9,514	18,735	15,737
売買代金 (十億ルピア)	ジャカルタ	32,358	147,880	122,784	99,547	154,277	165,160	247,007	408,602
	スラバヤ	5,254	13,199	9,531	2,854	11,606	3,124	8,228	5,334
株価指数 (1982年=100)	ジャカルタ	513.84	676.92	416.32	392.03	424.94	679.30	1,000.23	1,162.63
	スラバヤ	366.07	566.57	267.63	220.89	252.84	375.02	545.62	620.42

(出所) 資本市場管理庁、中央銀行

03年に入ると、株式相場はほぼ一貫して上昇した。企業業績の改善、政府による保有銀行株式の売却などが要因である。03年5月のアチェ軍事作戦開始、同年8月のマリオット・ホテル爆弾テロにより、株価は一時的に軟化する局面もあったが、年末の株価は691.9ポイントとなり年間の上昇率は60%に達した。04年も株価上昇が続き、4月末に通貨危機前も含めた最高値の823.7ポイントをつけた。さらに10月のユドヨノ政権発足後は新政権への期待感などから急上昇し、年末に1,000ポイントの大台を超えた(年間上昇率は45%)。05年も前半は上昇基調で推移し、8月初めに市場最高値(1,192.2ポイント)をつけた。しかし、ルピア急落を受け、8月末に年初の水準まで急落した。なお、10月にバリ島で爆弾テロ事件が発生したが、翌日の株価は僅かながら上昇し、テロが同国の金融市場へ与える影響は軽微となっている。12月に入ると、新経済閣僚への期待感などから上昇に転じ、年末には1,162.6ポイントまで戻した(年間上昇率は16%、年末の時価総額は約800兆ルピア)。06年入り後も株価は海外資金の流入などから上昇基調が続き、3月に1,330.1ポイントの市場最高値をつけた。

## B. 債券市場

同国の社債市場は、83年のインドネシア道路公団による起債から始まったが、87年までは3社が起債したのみであった。88年以降は、アストラ・インターナショナル等の民間企業も債券を発行するようになった。しかし、90年代後半は同国が通貨危機に陥り、企業による資金調達ニーズそのものが縮小したことから、市場の拡大は限定的であった。03年以降、国債を含む債券市場の整備が進められ、加えて経済情勢の改善もあったため、優良会社を中心に社債の発行が増加した。起債企業数は02年の100社から、05年末には158社と3年間で約60社増加した。また、05年の発行済債券額は91.1兆ルピア、発行残高(未償還分)は62.8兆ルピアとなっている。なお、債券市場における投資家は銀行、保険、年金等が中心で、05年末現在、91社がスラバヤ証券市場に登録している。ただし、運用形態としては新発債を償還まで保有することが多く、社債の流通市場は未発達である。銀行借入以外に効率的な中長期資金の調達手段が存在しない同国にとって、社債市場の整備は重要課題となっている。

[図表5-22] 債券市場の概要

	95	99	00	01	02	03	04	05
債券発行企業数(社)	50	76	91	94	100	134	152	158
発行済債券額(十億ルピア)	8,694	23,174	28,787	31,662	36,862	63,486	83,005	91,130
未償還債券残高(十億ルピア)	7,056	15,909	22,384	20,735	21,424	45,599	62,800	62,781

(出所) 中央銀行

他方、国債は、03年以降、定期発行されるようになり、流通市場は急速に拡大した。四半期毎に取引の推移をみると、03年第2四半期に取引額は約100兆ルピアに達し、05年第1四半期まで概ね増加基調で推移した。取引件数も順調に伸び、05年第1四半期には8,000件を超えた。国債流通市場が急拡大した背景には、国債を組み入れた投資信託の販売増加などもあった。05年に入ると、金利の上昇で国債価格が下落に転じ、特に大幅な利上げが実施された8月

以降、個人投資家の投資信託の解約が急増した。国債市場における取引額は05年第3四半期に約180兆ルピアに達したが、第4四半期に100兆ルピアへと減少し、取引件数も3,000件へと急減した。なお、05年末時点の流通国債の保有内訳は、国営銀行が38.6%、民間銀行が32.9%、保険会社が8.1%、外国人投資家が7.8%、年金基金が5.5%などとなっている。投資信託のシェアは、04年末に13.5%に達していたが、05年末にはわずか2.3%となった。

政府は、流通市場の整備・発展に向けた取組みを強化していく方針で、イールドカーブの形成に向け償還期限の異なる国債の発行などを実施している。

以上

参考レポート

- 総合評価レポート インドネシア 2005年度下期

#### ◎財団法人国際金融情報センター

このレポートは、財団法人国際金融情報センターが信頼できると思われる情報ソースから入手した情報・データをもとに作成したものです。財団法人国際金融情報センターは、本レポートに記載された情報の正確性・安全性を保証するものではなく、万が一、本レポートに記載された情報に基づいて会員の皆さまに何らかの不利益をもたらすようなことがあっても一切の責任を負いません。本レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、投資その他何らかの行動を勧誘するものではありません。なお、当方の都合にて本レポートの全部または一部を予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。また、本レポートは著作物であり、著作権法により保護されております。本レポートの全部または一部を無断で複写・複製することを禁じます。

