

第IV章

工業化の 環境的枠組み



今後の成長が期待されるジャカルタ
証券取引所（提供：Prospek誌）

第1節 産業金融

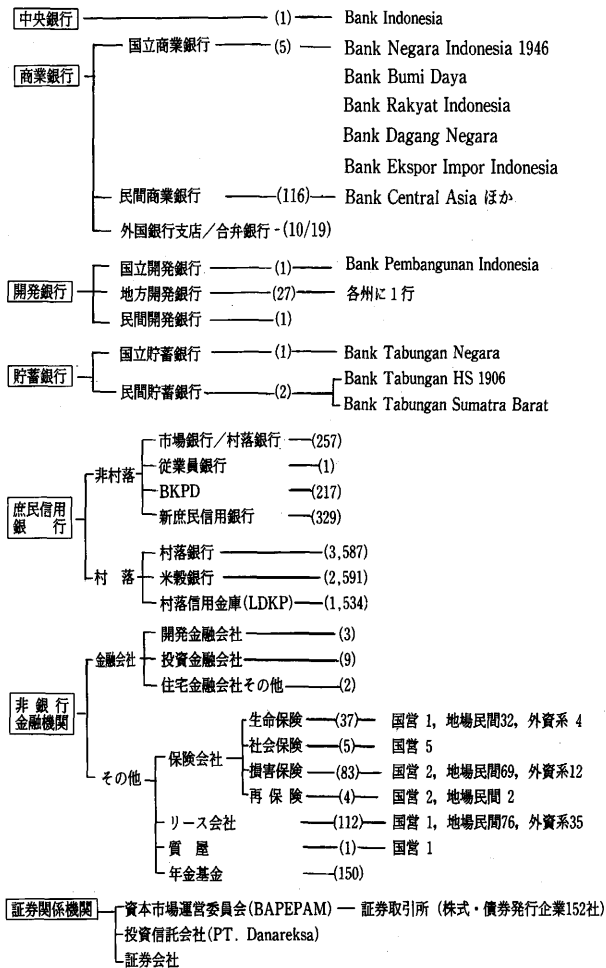
1 金融システムを通じた開発資金の流れ

政府主導型の金融システム

インドネシアの金融システムは、植民地時代に設立されたオランダ系銀行を母体として政府主導で形成されてきた。中央銀行であるバンク・インドネシアは、一八二七年、オランダ政府とオランダ商事会社の出資により私企業として設立されたジャワ銀行 (De Javasche Bank) をインドネシア政府が独立後に国有化したものである(一九五一年、根拠法は五三年)。このバンク・インドネシアと、他のオランダ系・英系銀行六行および独立後に新設された国立銀行三行とが、国有化といくたびかの吸収合併、大合同を経た後、スハルト体制下の銀行基本法(六七年法律第十四号)によって、現在の中央銀行一行プラス国立銀行七行体制(商業銀行五行、開発銀行一行、貯蓄銀行一行)に再編成された。⁽¹⁾

これら中央銀行および国立銀行七行が図IV-1に示したインドネシアの金融機関全体における中心的存在である。金融機関別の資産規模をみると(表IV-1)、まず銀行が非銀行金融機関より明らかな優位にあること、そして銀行の中ではとりわけ国立商業銀行五行の比重が大きいことがわかる。後にみるように近年国立商業銀行の役割は相対的に後退し民間商業銀行の躍進が著しいが、それでも前者が依

図IV-1 インドネシアの金融機関 (1990年末)



(注) カッコ内は銀行数・企業数。

(出所) 『中央銀行月報』1991年3月ほか。

然として資金仲介の中心を担っている。

非銀行金融機関には、手形売買、証券売買、資本参加などを目的として七三、四年に相次いで設立された開発・投資金融会社がある。これらのほとんどに外国銀行・証券会社が出資しているが、インドネシア側出資者を見ると全一二社のうち九社までが中央銀行か国立商業銀行であり、政府が金融資本市場の育成を直接手掛けようとする姿勢が現われている。また保険会社は、資産規模は大きくはないが、その歴史はオランダ時代の貿易業務にともなう損害保険・再保険にたどることができるといえる。五、六〇年代には地場民間資本の損害保険会社も多数設立されたが、現在に至るまで損害保険、生命保険、再保険いずれにおいても国営企業とその出資会社が業界上位を占め、社会保険は九一年現在すべて国営企業となっている。総じて、インドネシアの金融システムは、オランダ時代の遺産を受け継いだ国家の所有する金融機関が中核にあり、政府および中央銀行の管轄の下に形成されてきたという側面が強い。

財政投資と制度金融

表IV-1 インドネシアの金融機関の資産規模および証券市場規模 (1990年末)

(単位: 10億ルピア)

| | |
|-------------|---------|
| 銀行 | 182,591 |
| 中央銀行 | 49,045 |
| 国立商業銀行 | 64,766 |
| 民間商業銀行 | 48,756 |
| 開発銀行 | 10,247 |
| 外国銀行支店・合併銀行 | 9,777 |
| 非銀行金融機関 | 13,039 |
| 金融会社 | 4,730 |
| 保険会社 | 4,943* |
| 生命保険 | 938* |
| 社会保険 | 2,424* |
| 損害保険・再保険 | 1,581* |
| リース会社 | 3,366* |
| 証券市場 (時価総額) | 15,108 |
| 株式市場 | 13,221 |
| 債券市場 | 1,887 |

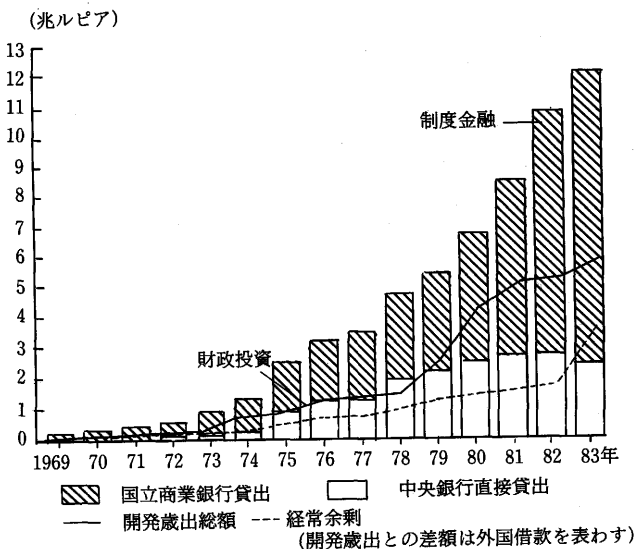
(注) *1989年末。

(出所) 『中央銀行月報』1991年3月。

このような政府主導型の金融システムは、工業化資金の供給に大きな役割を果たしてきたが、この間の開発資金の流れを概観しておこう。スハルト体制下における開発資金の流れは、八〇年代初頭までとそれ以後では本質的な変化がみられる。八〇年代初頭までの時期には、石油収入によって拡大する財政投資と、歩調を合わせて拡大する金融システムを通じた制度金融とが、二つの大きな開発資金の供給源であった(図IV-2)。そのしくみはおおよそ次のようになっていた。

財政投資は、(イ)経常余剰、即ち政府の経常歳入から経常歳出を差し引いた余剰と、(ロ)政府による外国借款とを資金源とし、「開発歳出」と呼ばれる。経常歳入は税収・税外収入から成るが、その一項目である「石油会社税」が七〇年代を通じて

図IV-2 財政投資と制度金融 (1969~83年)



(注) 財政投資は会計年度(4~3月)ごとの推移を示す。

(出所) 『中央銀行月報』、各年版および『財政報告および予算書』各年版。

て大きく膨らんだ。「石油会社税」とは石油公社プルタミナおよび外国石油会社による国庫納付金のことである。プルタミナは、プルタミナ法（法律七一年第八号）に定められたとおり、外国石油会社の取り分を除いた純益の八〇%以上を国庫に納めてきた。石油会社税の増収を最大の要因として国庫金は増加し、財政投資（各省庁・政府機関による投資、地方開発投資、政府プロジェクト、国营企業への政府出資など）は拡大をつづけた。

他方の制度金融は、中央銀行と国立商業銀行が行なう優先開発分野への優遇貸出のことである。バンク・インドネシアは、発券銀行と商業銀行との両機能をもったジャワ銀行の伝統を引き継いで一般企業への直接貸出を行っていたが、新中央銀行法（六八年法律第十三号）の下で商業銀行機能を縮小し、その業務を国立商業銀行へ移行すべく、六八年から国立商業銀行への資金供給を拡大しはじめた。中央銀行から市中銀行——実際にはほとんど国立商業銀行——への貸出を、ここでは直接貸出に對比して「間接貸出」（現地では市中銀行への流動性を補う意味で流動性貸出 liquidity credit と呼ぶ）と呼んでおこう。中央銀行は、間接貸出の枠組みとして、貸出分野別に優遇固定金利を設定する制度金融スキームを七二年五月に創設した。国立商業銀行は、中央銀行からの優遇金利による間接貸出（例えば七八年時点では分野別に年三%、四%、六%の三種類があった）に自己資金を組み合わせて、ほぼ倍の金利で一般への貸出（同時点で九〇・一三・五%）を行なう。この末端金利は、民間銀行の自由金利よりかなり低く固定され、また七四年からは貸出額も中央銀行が上限を定めて規制するようになった（貸出上限は全市中銀行に対して行なわれた）。

このように金利・貸出額・貸出先において中央銀行直轄ともいえる国立商業銀行貸出と、その資金

表IV-2 中央銀行直接貸出と間接貸出、および国立商業銀行貸出の推移
(1969~90年)

(単位：10億ドル)

| | (1) 銀行貸出 総額 | (2) 中央銀行 直接貸出 | (3) 中央銀行 間接貸出 | (4) 全銀行貸 出に占め る中銀貸 出の構成 比 (%) | (5) 国立商業 銀行貸出 | (6) うち中銀 間接貸出 の構成比 (%) |
|------|-------------------|---------------------|---------------------|--|---------------------|------------------------------------|
| 1969 | 244 | 87 | 80 | 68.4 | 137 | n.a. |
| 1970 | 362 | 97 | 113 | 58.0 | 233 | 55.4 |
| 1971 | 495 | 104 | 143 | 49.9 | 343 | 45.6 |
| 1972 | 658 | 116 | 159 | 41.8 | 471 | 40.9 |
| 1973 | 1,059 | 154 | 194 | 32.4 | 745 | 35.8 |
| 1974 | 1,574 | 232 | 294 | 33.4 | 1,136 | 34.0 |
| 1975 | 2,752 | 914 | 565 | 53.7 | 1,602 | 38.3 |
| 1976 | 3,566 | 1,212 | 640 | 51.9 | 2,007 | 33.5 |
| 1977 | 3,937 | 1,229 | 682 | 48.5 | 2,267 | 37.2 |
| 1978 | 5,394 | 1,935 | 846 | 51.6 | 2,832 | 24.9 |
| 1979 | 6,268 | 2,163 | 1,129 | 52.5 | 3,270 | 30.2 |
| 1980 | 7,880 | 2,454 | 1,722 | 53.0 | 4,301 | 42.8 |
| 1981 | 10,159 | 2,649 | 2,548 | 51.2 | 5,881 | 41.0 |
| 1982 | 13,022 | 2,771 | 3,742 | 50.0 | 8,031 | 46.6 |
| 1983 | 15,299 | 2,356 | 4,365 | 43.9 | 9,787 | n.a. |
| 1984 | 18,813 | 870 | 6,938 | 41.5 | 13,345 | n.a. |
| 1985 | 22,157 | 964 | 7,633 | 38.8 | 15,374 | n.a. |
| 1986 | 26,402 | 1,144 | 8,672 | 37.2 | 17,782 | n.a. |
| 1987 | 32,852 | 1,347 | 10,261 | 35.3 | 21,676 | n.a. |
| 1988 | 44,001 | 1,547 | 13,472 | 34.1 | 28,631 | n.a. |
| 1989 | 63,606 | 696 | 16,228 | 26.6 | 39,579 | n.a. |
| 1990 | 97,696 | 718 | 13,668 | 14.7 | 53,524 | n.a. |

(出所) 『中央銀行月報』, 各年版および中央統計局, *Statistik Keuangan*, 1980/81, 1983/84.

源である中央銀行間接貸出は、表IV-2にみるように、七〇年代初頭にすでに増加傾向がみられたが、石油ブームの下でさらに著増した。国立商業銀行にとつても、中央銀行から供与される間接貸出資金は最大の貸出資金源であり、国立商業銀行の貸出総額に占める間接貸出資金の割合は、七〇年には五五%を占め、その後しだいに低下したが七九年から上昇し、八二年に四七%に達した。

これとは別に、石油ブームの時期には当初縮小の意向であつた中央銀行による直接貸出が復活し、増大した。その結果、中央銀行による直接貸出と間接貸出の合計は、六九年から八二年までのほとんどの期間にわたり全銀行貸出の五〇%を超えるほどであつた。

こうした制度金融の拡大の背景には、中央銀行における政府預金残高が石油からの国庫収入によつて増大したこと、また拡大する財政投資が旺盛な資金需要を喚起したことがある。石油収入に支えられて、財政投資と制度金融は車の両輪のごとくに作用し合いながら開発資金を供給・配分してきた。

二次にわたる金融改革による変化

八二年から石油情勢が悪化すると、従来の中央銀行直轄型の資金供給・配分を維持することが難しいとみた政府は、金融制度の改革に踏み切つた。第一次改革（八三年六月一日）、第二次改革（八八年十月二十七日）を貫く金融改革の目的は、(イ)中央銀行による直接・間接貸出の削減、(ロ)それに代わる資金源としての国内貯蓄の動員、(ハ)市場メカニズムの活用による資金の効率的配分、にある。

まず、第一次金融改革によつて、中央銀行が定めていた国立商業銀行の預金・貸出金利が一部の優先分野貸出と貯蓄性預金を除いて完全自由化され、市中銀行に対する貸出額上限も撤廃された。以後、

国立商業銀行は、各行の自由裁量にて金利を操作し、預金を動員し、有望な貸付先を開拓することになった。その結果、低く固定されていた国立商業銀行の金利は、例えば一年もの定期預金金利が九%から一九%へと上昇し、これに反応して定期預金残高が急増した。しかし、預金金利の上昇で資金コストが上がったうえに、急増した定期預金の期間構成はむしろ短期化し、制度金融の資金源としては従来どおり中央銀行間接貸出に頼らざるを得ないのが実状であった。中央銀行は、改革後も残された優先分野への貸出には年三%（末端金利は二%で固定、輸出金融のみ九%）で、その他分野向けには年六%（末端金利は自由金利）で、国立商業銀行に対する間接貸出を供与しつづけた。ただし中央銀行による直接貸出のほうは、八二年をピークにその後減少をつづけ、全銀行貸出に占める割合も一五%（八三年）から一%（九〇年）に低下した。

第二次金融改革は、スハルト体制下でこれまで認められていなかった民間銀行、外国合弁銀行の新規設立を自由化し、銀行の業務範囲、地理的活動範囲、普通銀行・外国為替銀行への昇格要件などを大幅に規制緩和することによって、銀行システムの器自体を拡大しようとするものであった。この改革の結果、九〇年末までに四三の民間商業銀行、一七の合弁銀行が新設され、また既存の商業銀行の支店・補助支店の数は一三九五から三〇四五に増加した。そして、全銀行の預金、貸付額が年率五〇%前後のきわめて高い伸びを示し、まさに金融ラッシュと呼ぶにふさわしい状況となった。とりわけ目立ったのは、民間商業銀行の預金動員・貸付能力の向上である。表IV-3にみるように、資産、貸出、預金のいずれにおいても圧倒的であった国立商業銀行の比重は第二次改革後に顕著に低下し、代わって民間商業銀行が資産の三一%、貸出の三六%、預金の四一%を占めるに至った（九〇年末）。

第二次金融改革によって銀行システムによる国内貯蓄の動員が軌道に乗ったと判断した政府は、世銀からの補助金的制度金融への批判が強まったこともあって、九〇年一月より、重要な制度金融としてこれまで存続していた優遇金利での小企業金融、輸出金融などは以後、市中銀行独自の資金により普通金利で行なわれることになり、引続き中央銀行が資金を供与するのは、農業関連金融（農事金融（RUT）、協同組合向け金融、BULLOG向け金融）および投資金融のわずかに四種類のみとなった。この結果、中央銀行間接貸出残高は減少に転じ、九〇年三月から九一年二月までに四・五兆ルピア減少した。

二次にわたる金融改革を通じて、金融システム内の資金調達・供給の流れに重要な変化が生じた。その変化は次のようにまとめられよう。第一に、資金源としては中央銀行による補助金的な直接・間接貸出を主体とし、資金供給の担い手としては国立商業銀行を主体とした制度金融は、徐々に消失していった。これにともない、中央銀行による金融システムへの資金供給手段は、銀行振出手形（SBPU、八五年二月導入）⁴を中央銀行が買い取る公開市場操作へと比重が移っていく。第二に、国立商業銀行、民間銀行の双方にとって、預金獲得と優良な貸付先の獲得への

資産・貸出・預金額の推移

| 1980.3 | | | 1990.12 | | |
|--------|-------|-------|---------|--------|--------|
| 資産 | 貸出 | 預金 | 資産 | 貸出 | 預金 |
| 79.0 | 80.1 | 76.6 | 52.8 | 55.2 | 48.9 |
| 8.9 | 9.9 | 9.6 | 30.9 | 36.1 | 40.8 |
| 3.5 | 2.1 | 4.3 | 8.3 | 2.4 | 3.1 |
| 8.6 | 7.9 | 9.5 | 8.0 | 6.4 | 7.2 |
| 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 7,711 | 4,343 | 5,180 | 122,723 | 96,978 | 83,154 |

および「中央銀行月報」1991年3月版。

インセンティブが生じ、銀行システムが国内貯蓄の動員とその配分という本来の資金仲介機能を果たしはじめた。そして第三には、中央銀行による直接・間接貸出の削減にもなっており、当面それに代替する中長期資金として、国立および民間商業銀行による海外金融市場からの資金調達が急速に重要性を増してきたことが挙げられる。

2 工業化に果たした産業金融の役割

政府部門への融資

第1項に概観した開発資金の流れとその変化のなかで、実際に銀行システムを通じた資金がどのような部門・業種に配分され工業化を支えたかを、もう少し具体的にみてみたい。

銀行与信の貸出先を政府部門と民間部門に分けて整理すると図IV-3のようになる。中央銀行の直接貸出はほとんどが政府部門、即ち政府機関・国営企業向けであった。この中央銀行からの直接貸出が、八三年までは政府部門への融資総額の過半を占め、それを補完して国立商業銀行・開発銀行が同部門向け貸出を行っていた。しかし第一次改革以降は中央銀行の直接貸出が減少したため国立商業銀行からの貸出が主体になっている。

表IV-3 預金銀行の

| | 1970.3 | | |
|-----------------|--------|--------|--------|
| | 資 産 | 貸 出 | 預 金 |
| 国立商業銀行* | 75.2 | 86.5 | 61.9 |
| 民間商業銀行 | } 11.8 | } 11.5 | } 29.3 |
| 地方開発銀行 | | | |
| 外国銀行支店 ・合弁銀行 | 13.0 | 2.0 | 8.8 |
| 合 計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| (10億ルピア) | 387 | 209 | 55 |

(注) *国立開発銀行を含む。

(出所) 『中央銀行年報』1970年度版, 1980年度版,

87年3月)¹⁾

〈貸出先〉

| | |
|-----------------|--|
| 政府部門 | |
| 中央銀行/国立商業銀行 | |
| 126 (55%/45%) | |
| 3,128 (64%/36%) | |
| 6,989 (17%/83%) | |

| | |
|----------------------|--|
| 民間部門 | |
| 国立商業銀行/民間銀行/外国銀行 | |
| 134 (79%/16%/ 3%) | |
| 3,199 (72%/16%/11%) | |
| 20,863 (63%/31%/ 6%) | |

総額に占める当該部門向け貸出の割合を表わす。

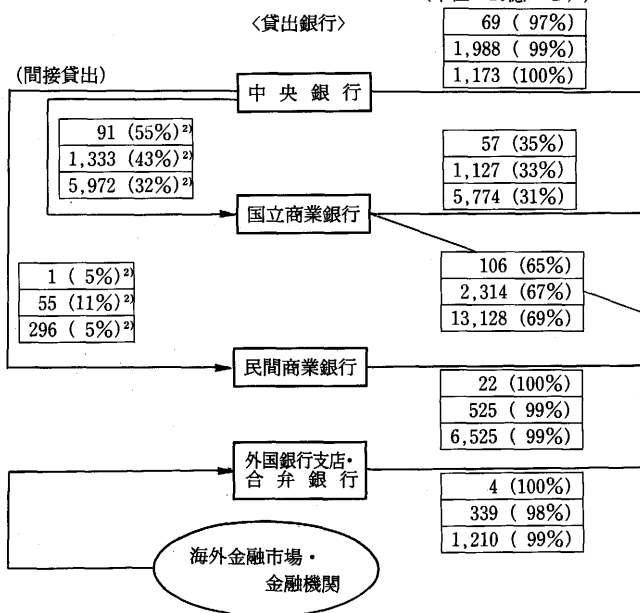
1980年度, 83年度; 『中央銀行月報』1991年

バンク・ヌガラ・インドネシア一九四六
 バンク・ダガン・ヌガラ
 バンク・プミ・ダヤ

製造業一般
 鉱業
 農園、林業

中央銀行による直接貸出は、貸出残高は多額に上るもの、その貸出先はきわめて限定されていた。具体的には、(イ)ブルタミナへの七五年経営破綻時の借金返済資金、(ロ)国営製鉄会社クラカタウ・スチールへの投資資金融資、(ハ)食糧調達庁 B U L O G への食糧流通・貯蔵のための資金供与、(ニ) A S E A N アチエ肥料会社への経営悪化時の緊急融資、が大宗を占めていた。⁶⁾
 これら中央銀行の直接貸出の対象となった数社以外の多くの国営企業に対しては、ほとんど国立商業銀行が融資を行なってきた。その際、歴史的経緯と六六年暫定国民協議会での決定に基づき、国立商業銀行五行それぞれの優先すべき貸出分野が次のように定められていた。⁷⁾

図IV-3 銀行貸出の流れ (1970年3月, 80年3月,
(単位: 10億ルピア)



(注) 1) 枠内の数字は

| |
|-------|
| 70年3月 |
| 80年3月 |
| 87年3月 |

 時点での貸出残高を表わす。カッコ内は、貸出

2) 市中への貸出総額に占める中央銀行間接貸出の割合を表わす。

(出所) 「財政報告書1988/89年」, 177~178ページ; 中央統計局, *Statistiks Keuangan*, 3月より作成。

バンク・ラヤット・インドネシア
バンク・エクスポル・インポル・インドネシア

協同組合・農民・漁民向け
輸利物資の生産・加工・販売

通常、国立商業銀行は当該分野の国営企業とかなり固定的な融資関係にある。即ち、ある国営企業は当該国立銀行一行のみから借り他行からの融資は受けないという、一対一の融資関係である。例えば、農園、林業が専管分野であるバンク・プミ・ダヤの場合は、国営農園、インフタニ（林業）、プрук・スリウィジャヤ（肥料）などが固定顧客である。固定顧客に対して日本の歩積み両立て（貸出額の一定割合を預金させる制度）に相当する習慣はないというが、国営企業は第二次金融改革まで国立銀行以外に預金を預け入れることを禁じられていたため、必然的に固定顧客の預金はメーンバンクである各国立銀行に入り、これが国立銀行にとって中央銀行貸出に次ぐ重要な資金源になってきた。⁽⁸⁾

民間部門への貸出資金の流れ

再び図IV-2によりながら、民間部門向けの貸出資金の流れをみてみよう。

国立商業銀行は、国営企業への融資を担った上に、なおかつその倍以上の額の融資を民間部門に振り向けてきた。産業金融という観点からいえば、この国立商業銀行からの民間部門向け貸出の重要性が大きい。国立商業銀行のほかに、民間銀行と外国銀行支店・合弁銀行の貸出額のほぼ一〇〇%が民間部門向けである。しかし、貸出額でみれば、国立商業銀行からの貸出が後二者の貸出額合計をはるかに凌ぐ規模であった。とりわけ三年を超える長期貸出は、中央銀行からの間接貸出の主たる受け手である国立商業銀行の独壇場であったといつてもよい。中央銀行による間接貸出は、図にみるように、

ほとんどが国立商業銀行向けであり、民間銀行には薄く、外国銀行支店・合弁銀行はその対象外であった。

工業化資金を供給した国立商業銀行

以上みたように、銀行システムによる資金供給の主流は国立商業銀行による対民間部門貸出であり、それは制度金融の枠にかなりの程度規定されていた。そこで、制度金融による資金供給先を表IV-4でみると、協同組合・農家・小企業などの農業支援および経済的弱者の保護育成のための貸出に優遇度が高い。実際、七八年頃まではこの分野への資金供給が制度金融の最大の目的であった。

しかし、まず七四年四月に製粉、繊維、精米、製糖業が製造業一般に比べて優遇金利を与えられたのを皮切りに、七八年一月には食用油、製紙、セメント、農業機械などの業種向け金利が引き下げられて製造業は一律年一三・五%へ、同時に長期融資である投資金融の金利も引き下げられた。この頃から八三年の第一次金融改革までの間、制度金融の目的は国営および民間企業に対する工業化資金の供給へとシフトしていった。特に輸出金融は八二年一月以降、農業関連金融よりも低い最優遇金利(六%と九%)を与えられた。第一次金融改革によって製造業向け制度金融は廃止されたが、工業化支援に直結する投資金融と輸出金融は存続し、八〇年代半ば、とりわけ八八年以降の好況下で著しい伸びをみせた。

このように、国立商業銀行による貸出は制度金融スキームの拡充にともなって工業化支援の役割を強めていった。

業種別にみた工業向け銀行貸出

さて、国立商業銀行を中心とする工業向け銀行貸出はどのような業種に振り向けられたのだろうか。表IV-5は、八二年から八九年までの全銀行による工業向け貸出(長期・短期を含む)を業種別にみたものである。表から読みとれるのは以下の諸点である。

(イ) 木材加工業への貸出は最も顕著な伸びを示した。八二年時点では貸出先としては下位業種だったが八九年末には最大の業種となった。製材輸出を合板輸出に切り替える政策は製材企業に多額の投資資金需要を生じさせたが、それを国立商業銀行を中心とする銀行貸出が支えたことを裏付けている。

注目すべきは、八四年から八六年にかけての合板市況悪化の時期に貸出額が伸びていること

△の概要

(%)

| 1978.1 | | 備 考 |
|---------------------|--------------------|----------------|
| 中央銀行出 間接貸出 金利 | 国立商業 銀行貸出 金利 | |
| 3 | 10.5 | 存続 |
| 4 | 12 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 13.5 | 1983年6月廃止 |
| 3 | 10.5 | 1991年1月廃止 |
| 4 | 12 | 1991年1月廃止 |
| 3 | 9 | 1983年6月廃止 |
| 3 | 12 | 農事金融(KUT)として存続 |
| 4 | 12 | 1983年6月廃止 |
| 4 | 12 | 1983年6月廃止 |
| 4 | 12 | 1991年1月廃止 |
| 4 | 12 | 1991年1月廃止 |
| 4 | 12 | 協同組合向け貸付として存続 |
| 4 | 12 | 1983年6月廃止 |
| 4 | 12 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 13.5 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 13.5 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 13.5 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 13.5 | 1983年6月廃止 |
| 6 | 18 | 1983年6月廃止 |

である。この時期には多くの合板企業が経営危機に直面したが、銀行融資を借り繋ぐことにより切り抜けた企業も多かった。木材加工業は、繊維産業とともに輸出指向産業の代表格で、当時に輸出向け産業が軒並み停滞するなかで数少ない有望産業であった。合板市況の悪化にもかかわらず、中長期的にみた産業の有望性とそれを後押しする国策もあって、二業種に対する銀行間の貸付競争は激化したという。その結果、七〇年代に維持されてきた国立商業銀行間の業種分担（林業担当はバンク・プミ・ダヤ）は急速に薄れ、例えばバンク・ダガン・ヌガラをメイン

表IV-4 制度金融スキーム

| | 1976.4 | |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| | 中央銀行 間接貸出 金利 | 国立商業 銀行貸出 金利 |
| 投資金融7,500万ルピア以下 | 4 | 12 |
| 7,500万～2億ルピア | 4 | 12 |
| 2億ルピア以上 | 6 | 15 |
| 小企業向け投資金融(KIK) | 4 | 12 |
| 小企業向け運転資金金融(KMKP) | 8 | 15 |
| 協同組合による米・粳・トウモロコシ流通への貸付 | 6 | 9 |
| ピマス、インマス（食糧増産計画）金融 | 3 | 12 |
| 協同組合・国営製塩会社による製塩事業への貸付 | 6 | 12 |
| 製粉業向け | 6 | 12 |
| 輸出金融 | 5 | 12 |
| 肥料・農薬の製造・流通向け | 6 | 12 |
| 協同組合による農畜水産品流通への貸付 | 10 | 15 |
| 小規模農業・畜産・漁業経営者向け | 10 | 15～18 |
| 小規模手工芸品製造業者向けなど | 10 | 15～18 |
| 一般製造業 | 10 | 15～18 |
| 公共輸送／出版印刷／観光業 | 10 | 15/18/24 |
| 政府プロジェクトのコントラクター向け | 10 | 21 |
| 国内流通 | 10 | 18 |
| 輸入・輸入品流通 | 10 | 24 |

(出所) 「中央銀行月報」。

バンクとする合板企業グループ、バリト・パシフィック・グループなどが現われた。

(ロ) 繊維業向け融資の構成比は八七年まで漸減傾向にあったが、八八年から急上昇に転じている。これは、既存の紡織一貫企業が布地・織糸輸出の急増に合わせて設備の拡張に動き出すと同時に、縫製品でも新規投資ブームが起きた時期である。現地開取り調査でも、八七年から急増した台湾や韓国へのOEM生産向け投資は、設備投資資金として国立商業銀行からの借入れを利用して例が非常に多かった。

にみた全銀行ルピア建て工業向け貸出の推移 (1982~89年)

(単位:10億ルピア, カッコ内%)

| 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989末 |
|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 659 (16.9) | 881 (17.4) | 1,051 (16.1) | 1,278 (17.0) | 1,609 (17.2) | 1,831 (16.1) | 2,646 (15.0) |
| 517 (13.2) | 624 (12.3) | 795 (12.2) | 861 (11.5) | 1,052 (11.2) | 1,509 (13.3) | 2,812 (15.9) |
| 453 (11.6) | 660 (13.0) | 865 (13.3) | 992 (13.2) | 1,082 (11.6) | 1,616 (14.2) | 2,956 (16.7) |
| 196 (5.0) | 245 (4.8) | 356 (5.5) | 511 (6.8) | 644 (6.9) | 766 (6.7) | 1,081 (6.1) |
| 436 (11.2) | 711 (14.1) | 878 (13.5) | 956 (12.7) | 1,472 (15.7) | 1,768 (15.5) | 2,598 (14.7) |
| 242 (6.2) | 352 (7.0) | 562 (8.6) | 706 (9.4) | 851 (9.1) | 803 (7.1) | 870 (4.9) |
| 686 (17.6) | 692 (13.7) | 821 (12.6) | 857 (11.4) | 967 (10.3) | 1,086 (9.5) | 908 (5.1) |
| 384 (9.8) | 476 (9.4) | 597 (9.2) | 646 (8.6) | 720 (7.7) | 881 (7.7) | 1,407 (8.0) |
| 333 (8.5) | 419 (8.3) | 595 (9.1) | 697 (9.8) | 957 (10.2) | 1,114 (9.8) | 2,376 (13.5) |
| 3,906 (100.0) | 5,060 (100.0) | 6,520 (100.0) | 7,504 (100.0) | 9,354 (100.0) | 11,374 (100.0) | 17,654 (100.0) |
| 37.5 | 39.6 | 36.6 | 35.5 | 35.7 | 35.0 | 30.3 |

(イ) 輸出指向産業である前

二業種のほかに顕著に銀行貸出が増加した業種は化学である。八七年以降、特に石油化学や天然油脂化学で相次いだ新規投資を資金面から支えた。

(ニ) 八二年には構成比の大きかった食品、基礎金属(鉄

鋼、アルミニウム)は一貫して低下、特に基礎金属は顕著に低下した。また、セメント、ガラスを含む非金属は大きくない。食品を除く各業種はいずれも装置産業であり、八二年までに初期投資をほぼ完了し、八九年までに大規模な拡張投資がなかったことを跡づけている。(ただし、クラカタウ・スチールへの貸付は別枠のためここには含まれていない。)

(ホ) 機械産業は、この期間に大規模な部品国産化投資が行なわれたにもかかわらず、構成比は低下傾向にある。これは、部品国産化の中心であった自動車産業では、担い手が国立商業銀行から借入れできない外資系企業(特に日系企業)が多いためであり、部品国産化投資のかなりの部分が外資系企業が調達する海外資金によって賄われたことを裏づけている。

表IV-5 業種別

| | 1982 |
|------------|------------------|
| 食 品 | 471 (18.4) |
| 織 維 | 368 (14.4) |
| 木材加工 | 216 (8.4) |
| 紙・パルプ | 105 (4.1) |
| 化 学 | 211 (8.2) |
| 非 金 属 | 129 (5.0) |
| 基礎金属 | 546 (21.3) |
| 機 械 | 293 (11.4) |
| そ の 他 | 222 (8.7) |
| 工業向け貸出合計 | 2,561 (100.0) |
| 全貸出に占める割合% | 33.5 |

(注) 各年3月、1989年のみ12月。
(出所) 中央銀行資料。

3 企業にとっての資金調達

企業サイドからみた銀行借入れ

これまで、インドネシアの企業にとって最も一般的な資金調達方法である、銀行システムを通じた間接金融、とりわけ国立商業銀行からの借入れに焦点を当てて述べてきた。国立商業銀行からの借入れは、企業の大小、業種のいかんを問わず、六〇年代末から今日に至るまで、外資系企業以外のインドネシア企業が最もアクセスしやすい外部資金の調達方法であった。

これに対して、民間商業銀行からの借入れは国立商業銀行に比べ短期で高利であり、地場民間大・中企業が運転資金をロール・オーバーして借り入れることが多い。ただし利子率については、貸付先との取引関係や貸付額の規模によって、二〜五%ほどの範囲でかなり弾力的に運用されているとみられる。

他方、外資系企業は、八六年に条件付きで規制緩和されるまでは国立商業銀行からの借入れはいっさいできなかつたため、国内での資金調達手段としては短期・長期借入れともに外国銀行支店・合弁銀行に頼ってきた。外国銀行支店にしても、企業情報の制約もあつて貸出審査にかなう地場の貸出先が少ないこと、外国銀行支店は地場企業の土地を貸出担保にとれないことなどから、外資系企業との取引が主体になつてきた。

民間商業銀行と企業グループ

インドネシアの民間商業銀行は、その所有経営主が金融業以外にも企業を所有し企業グループを形成している場合が多い。九〇年末現在、民間商業銀行・合弁銀行二三五行中七五行（五六%）までが上位一〇〇の有力企業グループによって単独または共同で所有されていた。⁹⁾しかし、銀行が企業グループ傘下に組み込まれている傾向は、必ずしも企業グループ内金融の横行を意味してはいない。

有力民間銀行は上位一〇から二〇行に限られている。そのため、有力銀行の貸出は相対的に需要が多く、貸出先が多様化しており、グループ内企業への系列融資の比率はむしろ低い。逆に、中位行以下の銀行は預金・貸出の両面でグループ内企業に依存する傾向が強い。第二次金融改革によって初めて導入された法定貸出限度（LLL: Legal Lending Limit）は、一つの貸出先については銀行の自己資本の二〇%まで、銀行の株主の所有する企業に対してはその株主の払込資本金の一〇%まで、銀行の取締役・監査役・その親族の所有する企業に対しては自己資本の五%までなどと、細かく規定している。この規定は、主に弱小銀行が系列融資や縁故融資に依存して不良債権を抱え込むのを防ぐ狙いがあった。

有力銀行による企業グループ内金融がそれほど多くないとすれば、なぜ企業グループは傘下に銀行を所有しようとするのか。一つには、為替管理のないこの国で外国為替銀行をもてば、グループ内企業の資金と海外資金との取引・移動が自由にできること、もう一つには、金利水準が高く預貸金利マージンが大きい銀行業はグループ傘下の高収益部門であること、がその理由として考えられる。

海外資金の調達

企業の資金調達手段として、国立商業銀行からの借入れと並んで重要なのは、海外資金市場からの借入れである。海外親会社の保証によつて国際金融市場にアクセス可能な外資系企業は、国内では国立商業銀行からの借入れができないこともあつて、進出当初より海外借入れを行なつてきた。七〇年代末からは、一部の地場民間大企業も海外借入れを導入しはじめた。

海外借入れは、国内銀行借入れに比べてはるかに金利が低く資金量、とりわけ中長期資金が豊富だといふ利点がある。しかし最大の問題は為替リスクであつた。事実七八年、八三年のルピア切下げによつてドル建て債務膨張の打撃を被つた企業は少なくない。為替リスクを回避する方策として、先物為替市場の未発達なインドネシアでは、中央銀行が「為替スワップ制度」を設け（七一年創設、国内の金融機関を通じて借入時と同レートでのドル・ルピア交換に依つてきた。七八年切下げの後、企業経営には常に切下げ不安がつきまとうようになったことと、八〇年代に入つて企業の海外借入れ志向が強まつたことを反映して、八〇年以降スワップ需要は急増した。それにともなつて同制度は、プレミアムを低く固定し（八二年時点で最長三カ月もの二・五％）スワップ総額に上限を設けていた硬直的なものから、プレミアムの漸次引上げ（八三年、八七年）、量的上限の撤廃（八六年十月）、内外金利差と連動する変動プレミアム制導入（八八年十月）と、市場実勢を反映する弾力的なものへ進化してきた。

海外借入れは、八七年以降の好景気のなかで急増した。借入れ主体は主に国立・民間商業銀行および民間大企業である。インドネシアは為替管理を行なつていないので正確な数字は擱めないが、八九

年の海外金融市場からの借入れ総額は、マレーシア（二・三・八億ドル）、タイ（二・二億ドル）を上回る二一・七億ドル、九〇年には二六・一億ドルにも達した。⁽¹⁰⁾ 海外資金調達の手段も急速に多様化し、変動利付債、CP、ユーロ・ノート、変動利付CD、NIF（ノート・イシュアンス・ファシリテイ）などの発行がみられたほか、ゼロクーポン預金を担保にする不動産開発向け協調融資などが現われた。また、アストラ・グループの持株会社であるアストラ・インタナショナルは東京オフショア市場から五〇〇〇万ドルの協調融資を受けた（九〇年七月）。

インドネシア企業の側からみた、海外借入れの急増の理由には、次の点があろう。(イ)需要の高い期間三年以上の資金を提供してくれること、(ロ)八六年九月のルピア切下げ以降、対ドル為替レートは数年に一度の大幅切下げではなく漸次的フロートダウンに移行し、産業界のルピア切下げ不安が弱まったこと、(ハ)第二次改革後の銀行間預金獲得競争と九〇年第二四半期以降の金融引締めによって国内金利が高騰し、内外金利差がいつそう拡大したこと、この場合ルピア不安が弱まった結果、企業は通常スワップをかけず、拡大する内外金利差をそのまま享受するようになってい、(ニ)製品輸出の増加、原材料・資本財輸入の増加にともない、民間企業にドル建借入れの需要が高まったこと、などである。

株式・債権市場の新しい展開

企業にとつて、国立商業銀行借入れや海外借入れにもまざる第三の資金調達手段が八九年以降現実のものとなった。それは、国内での直接金融、即ち資本市場からの資金調達である。八九年の海外からの資金調達二一・七億ドル（変動利付債、商業手形等を含む）の約三倍に当たる一一・四兆ルピアが九〇

年一年間に株式市場から調達された(ちなみに同年の国立商業銀行からの借入れ残高の純増は一三・九兆ルピアであった)。

政府は、資本市場の活性化のため、まず企業の上場要件を緩和し、外国投資家による株式購入を、非銀行株であること、および発行株式の四九%を限度とする条件付きで自由化した(八七年十二月二十三日)。つづいて、銀行預金への選好を弱めるため銀行預金の一五%利子課税を開始し(八八年十月)、地場または外国企業との合併による証券会社の設立を自由化した(同十二月)。

これらの措置を契機として、ジャカルタ証券取引所は八八年頃から外国投資家に注目されはじめ、八九年からは企業の上場ラッシュが起きた。上場企業数は、七七年の上場第一号から数えて二四社目が八四年に上場して以来八八年末まで途絶えていたが、八九年末には五一社、九〇年末には一二四社に急増した。一日平均の株式取引額は、最低であった八六年の七三〇万ルピアから、一・二億ルピア(八八年)、三九億ルピア(九〇年)、三〇一億ルピア(九一年)と目覚ましい推移を示し、株式発行残高は一三兆ルピア(九〇年末)に達した。また八三年から開始された債券発行は、八七年までは国立開発銀行(BAPINDO)、国营道路建設管理会社(PT Jasa Marga)、住宅開発会社(PT Papan Sejahtera)の三社による公的性格の資金調達に限られていたが、八八年に既出のアストラ・インタナショナルが民間企業として初の債券発行を行なつて後、九〇年末までに二〇社、発行総額一・九兆ルピアに増加した。これら株式・債券の引受業務は、八八年までは国营投資信託会社ダナレクサ(七六年設立)および開発・投資金融会社一二社が行ない、国立商業銀行および金融会社が若干の仲介業務を行なう程度であったが、引受・売買業務を先導すべく、八九年以降日本の証券各社の現地法人をはじめとする証券会社

新設されている。

しかし、上場ラッシュの裏で、当初急上昇をみせたジャカルタ証券取引所株価指数は九〇年六月にピークをつけた後に低迷し、資本市場をめぐる次のような問題点が露呈されてきた。(イ)上場ラッシュを支えた株式購買層は実際には外国投資家に依存しており、国内の証券流通のための組織整備、一般投資家育成、投資信託などの流通システムの構築は、未だほとんど手つかずであること、(ロ)企業側は、上場ラッシュをとらえて低コストかつ長期のルピア資金を調達することに先走り、正確な財務報告書の提出、適正な発行価格の設定、株主対策や配当政策などの準備を怠っていたこと、(ハ)資本市場運営委員会(BAPEPAM)の上場候補企業に対する審査能力、株式発行時の価格設定、引受幹事の設定に対する監督能力が不十分であったこと、などである。

インドネシアの産業金融は、八〇年代の初めまでは制度金融の構築と拡充を軸に発展してきたが、八〇年代半ば以降は、国内銀行制度の自由化、銀行・企業による海外資金の調達、国内資本市場の活性化が並行して進展し、産業金融の内容も急激に多様化している。大蔵省および中央銀行は、金融過熱を抑えるための厳しい通貨供給量引締政策を九〇年第2四半期より続行中であるが、加えて証券市場・流通システムの育成、海外民間資金移動のモニタリングと調節などの点で、今後自由化と管理監督との間の微妙な舵取りを要求されよう。基本的には、企業の資金調達の選択肢が数年前に比べて格段に広がったことは、中長期的な産業発展に大きなプラス要因となる。この点で残る課題は、こうした企業にとっての資金調達手段の多様化が、一部の大企業のみならずなるべく多くの中堅・小企業に

も享受される方向へ向かうかどうかにある。

- (1) オランダ系銀行とは、Nederlands-Indische Escompto Mij, Nederlands-Indische Handelsbank (後に Nationale Handelsbank), Algemeene Volkscredietbank, Nederlandsche Handelsmaatschappij N.V., Bank Tabungan Pos, 英系銀行とは Chartered Bank of India, Australia and China, 独立後に新設された国立銀行は Bank Negara Indonesia, Bank Industri Negara, Bank Tani dan Nelayan である。国有化・合併過程については、『インドネシアの金融事情』、アジア経済研究所、一九七三年。スハルト体制下の金融組織については、前掲書の他、三平則夫「インドネシア」(『発展途上国の金融業』、アジア経済研究所、一九八一年)を参照。
- (2) プルタミナ法第二章一四条は、(イ)プルタミナ単独事業の純営業利益の六〇%、(ロ)生産分与契約に基づく事業におけるコントラクターと分与する前の純営業利益の六〇%、(ハ)請負契約に基づく事業の利益のすべて、(ニ)生産分与契約に基づく事業から受け取るボーナスの六〇%、を国庫に納めることを義務づけている。仮に八〇年の生産分与および請負契約業務の構成比で計算すると、プルタミナは純営業利益の八二%を国庫に納付していた。
- (3) 第一次・第二次金融改革の内容詳細については、『アジア中東動向年報』一九八四年版、『アジア動向年報』一九八九年版、アジア経済研究所。第一次改革の成果の分析については、Anwar Nasution, "Survey of Recent Development," *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol. XXI, No.2, August 1985.
- (4) SBPUおよび中央銀行債務証書(SBI、八四年二月導入)については紙幅の都合上触れられなかった。例えば、小松正昭「インドネシアにおける金融自由化の経験」(『アジア経済』一九八七年十二月)、を参照されたい。
- (5) 銀行および開発・投資金融会社による海外借入れは、一九七四年より借入限度額が定められていたが、八九年四月以降ネットオープンポジション規制方式に変更された(八九年三月中央銀行令二二号)。同方式は、外貨建て資産と負債のネットバランスを自己資本の二五%以内に規制するものである。これにより借入額上限は解除されたため、以後銀行等による海外借入れが急速に活発化した。

- (6) 中央銀行資金部(Tjahjono氏への聞き取り調査による。
- (7) 『インドネシアの金融事情』、アジア経済研究所、一九七三年、一〇八ページ。
- (8) バンク・フミ・タヤ、農園・林業・生産部門貸出部副部長Hasiholan Siagian氏への聞き取り調査に基づく。
- (9) *A Study on Indonesian Private Banks 1990*, CISI, Jakarta, 1990 所収の「マインテナー」に基づく。
- (10) 一九八九年だいごつは、"Berlomba Gaet Dana Luar Negeri (外国資金の調達競争)" *Warta Ekonomi*, No. 9/II, 30 July 1990, だいごつは、"Beban di Balik Offshore Loan(オフショア・ローンの裏の負担)" *Warta Ekonomi*, No.3/III, 17 June 1991.