

---

---

## 第4章 経済危機と中央政府債務

梅崎 創

---

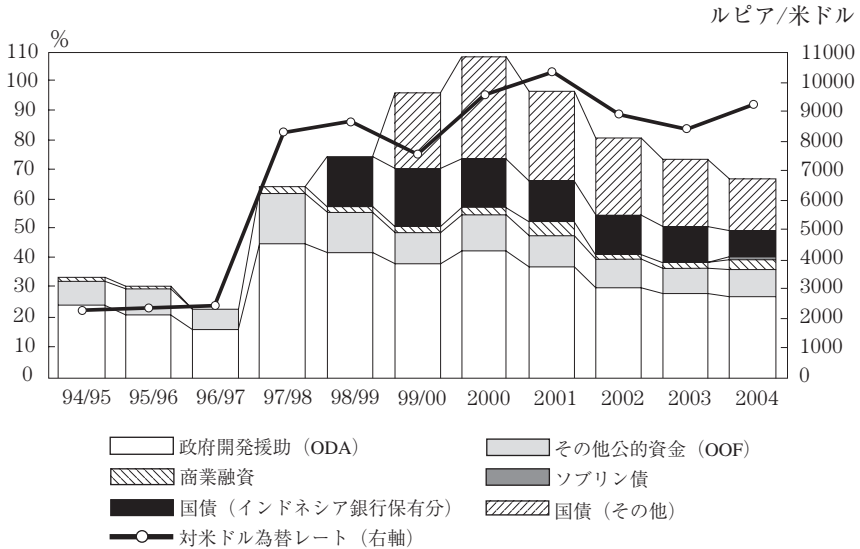
### はじめに

1997年後半に始まった海外資金の急激な逃避は、インドネシアの通貨ルピアの為替レートを暴落させ、バランス・シートを悪化させた国内銀行部門を通じて、インドネシア経済全体を危機的状況に陥れた。この経済危機は、対外債務、国内債務という二つの経路を通じてインドネシア政府の財政状況を悪化させ、その持続可能性に大きな疑念を生じさせた。

まず、国際収支の破綻、すなわち外貨準備の枯渇を回避するために、国際通貨基金（International Monetary Fund: IMF）による国際収支支援が必要になった。この支援を受けるためには、様々な経済改革プログラムを作成してIMFの合意を取り付ける必要があり、これは事実上、経済政策運営をIMFに委ねることを意味している。IMF管理下に入ったインドネシア政府は、日本、世界銀行、アジア開発銀行（Asian Development Bank: ADB）などの援助供与国・機関から大規模な支援を受けることができた。これらの支援の財政的帰結は対外債務の増加である。経済危機前の1997年3月末時点、政府開発援助（Official Development Assistance: ODA）債務残高の国内総生産（Gross Domestic Product: GDP）比は16.0%（367億ドル）であったが、98年3月末には主として為替レートの減価により45.4%（379億ドル）にまで拡大し、支援が本格化した後の99年3月末には42.4%（498億ドル）となっている（図4-1）。

経済危機前のインドネシアでは、財政赤字を外国からの援助や借り入れにより補填するという「財政均衡主義」（第5章参照）が採用されていたため、国内債務は存在せず、中央政府債務はすべて対外債務であった。経済危機の震源となった国内銀行部門に対して、統廃合や国有化、資本増強のための公的資金注

図4-1 中央政府債務の対GDP比（期末値）



- (注) 1) 財政年度は、1999/2000年度までは4月～3月、2000年度以降は1月～12月。  
 2) ODAにはIMFからの融資が含まれる。  
 3) 2004年5月にGDPの推計方法が変更され、データの比較ができなくなったため、2003年と2004年のGDPについては予算編成時に利用される旧推計方法に基づくデータを用いている。
- (出所) Bank Indonesia, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (以下、BI-SEKIと略記) 各号／  
 Bank Indonesia, *The Realization of 2004 Budget*, February 15, 2005／Departemen  
 Keuangan, *Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara: Tahun Anggaran 2005*.

入など、大規模な再建策が講じられてきたが、インドネシア政府がそのための費用を国債発行により調達したため、1998/99年度以降は国内債務が発生している。同年度以降、わずか2年程の間で国内債務は対外債務と比肩する規模にまで急増した。

その後、インドネシア政府の債務残高は、GDP比では2000年末の108.6%、金額では2001年末の1401兆ルピアをピークに減少傾向を示しており、ピーク時に深刻視された債務の持続可能性も回復しつつある。以下、本章では、インドネシアの中央政府債務に焦点を当て、その累積と減少の過程を明らかにしていく。

## 第1節 対外債務

インドネシアの経済危機は、短期資本の急激な流出による国際収支危機、それに伴う為替レートの急激な減価（通貨危機）という側面から始まった。通貨の暴落は銀行部門を中心に金融危機を引き起こし、同部門の金融仲介機能を麻痺させる形で経済全体の危機的状況、いわゆる経済危機へと拡大していった。

IMFは国際収支危機、通貨危機に陥った国を支援し、国際金融秩序の安定を維持することを第一の使命としている。しかし、IMFからの支援を受けるためには、経済改革プログラムを作成し、IMFの合意を得なければならない。そして、その合意を得るためには、緊縮的な財政・金融政策などを実施しなければならない。そのなかには各種補助金の削減など社会的、政治的に困難な政策が含まれる。また、IMFは経済改革プログラムの実施状況を定期的に調査し、遅延や不履行があった場合には、融資を中止することができる。この意味で、IMFと合意した経済改革プログラムは、融資実行のための条件（コンディショナリティ）となっている。さらに、IMF以外の援助供与国・機関は、IMFと合意が形成されなければ、このような危機に陥った国への支援を行わないというのが実情である。このため、外国・国際機関からの大規模な支援を必要とするほどの国際収支危機、通貨危機に陥った国は、いかに困難な政策であっても、IMFが合意するような経済改革プログラムを作成し、実行しなければならないことになる。

1997年後半のインドネシアはまさにそのような状況にあった。インドネシア政府は、経済改革プログラムの実施と引き換えにIMFからの支援を受け入れた。その合意に基づいて、世界銀行、ADBなどの国際機関はインドネシアへの援助の増額を決定した。インドネシアにとって最大の援助供与国である日本も、IMFと協調しつつ、ODA、貿易金融などODA以外の公的資金（Other Official Flow: OOF）を増加させた。さらに、パリ・クラブでも、インドネシア政府とIMFとの合意を前提として、98年以降、インドネシア政府の二国間債務繰り延べが認められてきた。このようにIMFは、経済危機に陥ったインドネシアに対する国際的支援の中核を担ってきたとすることができる。

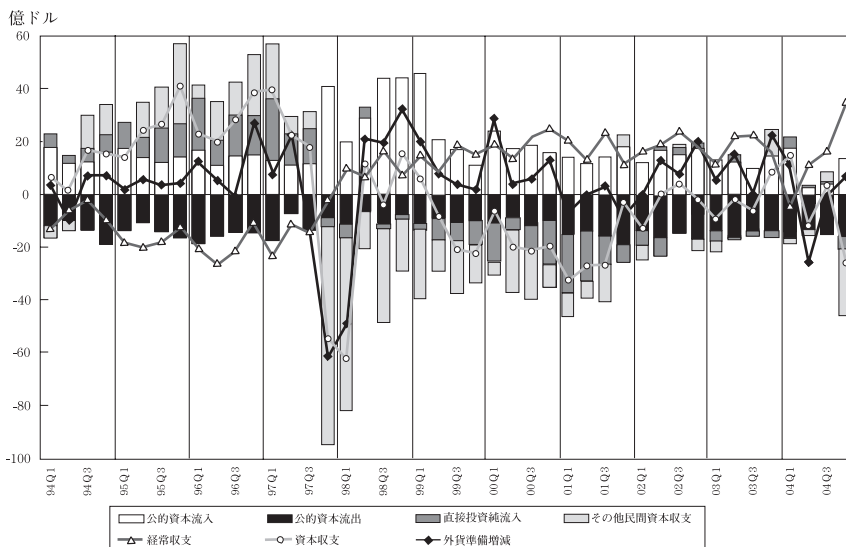
## 1. 国際収支と対外債務

まず、経済危機前後のインドネシアの状況を、国際収支の側面から概観しておこう（図4-2）。経済危機前、インドネシアの経常収支は一貫して赤字であった。一方、公的資本収支がほぼ均衡しているのに対して、海外直接投資（Foreign Direct Investment: FDI）、銀行融資、証券投資などの民間資本が流入していたため、資本収支は黒字を計上しており、その規模が経常収支赤字を上回っていたため、外貨準備は増加傾向にあった。

しかし、1997年第4四半期には資本逃避が本格化し、民間資本収支が急速に悪化したため、IMFからの支援開始などにより公的資金流入額が41億ドルへと急増したにも関わらず、資本収支は大幅な赤字へと転落した。ルピアの減価を背景に経常収支は黒字に向かいつつも依然赤字のままであった。その結果、インドネシア銀行が保有する外貨準備は同四半期中だけで61億ドル（前期末比22.3%減）も減少した。

その後も民間資本収支は赤字を続け、1999年頃からは直接投資の純流出も

図4-2 国際収支



(注)「その他民間資本収支」は直接投資以外の民間資本（証券投資、銀行融資など）の収支と定義。

(出所) BI-SEKI各号／Bank Indonesia, *Balance of Payment Performance*, November 9, 2004。

拡大している。一方で、IMFなどからの公的資本流入の増加、パリ・クラブを通じた債務繰り延べによる公的資本流出の減少により、公的資本収支は大幅な黒字に転じている。さらに、経常収支も黒字化した結果、外貨準備は98年第2四半期には増加に転じ、安定を取り戻している。

民間資本収支と異なり、公的資本収支は国際協力を通じて改善させるという政策的裁量の余地が大きい。このような取り組みの結果、1997/98、98/99年度の公的資本収支は、42億ドル、126億ドルの黒字を計上している。一方で、このような公的資本の純流入は、中央政府対外債務の増加を意味している。実際、インドネシア政府の対外債務残高は、96/97年度末の526億ドルから99/00年度末の750億ドルへと急増している。

## 2. IMFの支援

国際収支危機に陥ったインドネシア政府は、1997年9月3日、大型公共事業の延期など10項目からなる経済金融安定化政策を発表し、その遵守などを公約する形で、10月8日にIMFの支援を要請するに至った。10月31日、IMFはインドネシア政府の趣意書（Letter of Intent: LoI）に合意し、その後3年間にわたって総額73億3800万SDR<sup>(1)</sup>（約101億4000万ドル）のスタンドバイ融資（stand-by credit）を供与することを決定した。

この趣意書には、金融部門再建、貿易・投資自由化、国内規制緩和、金融の引き締めなどとともに、財政収支を1997/98年度、98/99年度ともにGDP比1.0%程度の黒字とすることが盛り込まれていた。しかし、IMFとの合意に基づく16銀行清算措置の発表を契機に金融部門の状況は急速に悪化し、98年1月には通貨ルピアが急激に減価することとなった。さらに干魘による物価上昇、国民生活への悪影響なども生じたため、インドネシア政府とIMFは経済改革プログラムの修正を余儀なくされた。98/99年度の財政収支に関しては、低所得者の経済的困難への対応や金融部門再建費用などを考慮して、98年1月15日にはGDP比1.0%の赤字、4月10日には同3.0%の赤字へと下方修正された。

しかしその後も危機的状況は続き、様々な要因から経済改革も滞りがちであり、1998年3月には、改革の遅れを理由に、IMFが2回目の融資の延期を決定するに至った。これを受けてインドネシア政府は5月5日、IMFとの合意に基づいて、燃料価格、電気料金、公共交通料金の値上げを実施した。これが一つ

の契機となり、14日には首都ジャカルタで暴動が発生し、翌15日には短期金融市場の決済業務、商業銀行の営業が停止された。さらに21日にはスハルト (Soeharto) 大統領が辞任に追い込まれる事態にまで発展した。

この時点までに、インドネシア政府が直面する国際収支問題や構造問題が当初の想定以上に深刻であり、その改善に時間を要するものであることが明らかになっていった。このため、インドネシア政府は1998年7月29日、実施中のスタンドバイ融資を、残存する期間・融資枠を維持したままで拡大信用供与ファシリテイ (Extended Fund Facility: EFF、EFF-1と表記) へと転換することをIMFに要請し、8月25日に承認された<sup>(2)</sup>。

さらに、1999年10月19日に国民協議会 (Majelis Permusyawaratan Rakyat: MPR) で可決された国策大綱 (Garis-Garis Besar Haluan Negara: GBHN) に沿って、インドネシア政府は2000年1月20日、実施中のEFF-1協定を破棄して、2002年末までを対象とした新たなEFF協定を締結することをIMFに要請した。2月4日、IMFはこの要請を受け入れ、3年間で総額36億3800万SDR (約50億ドル) の融資を承認した (EFF-2)。

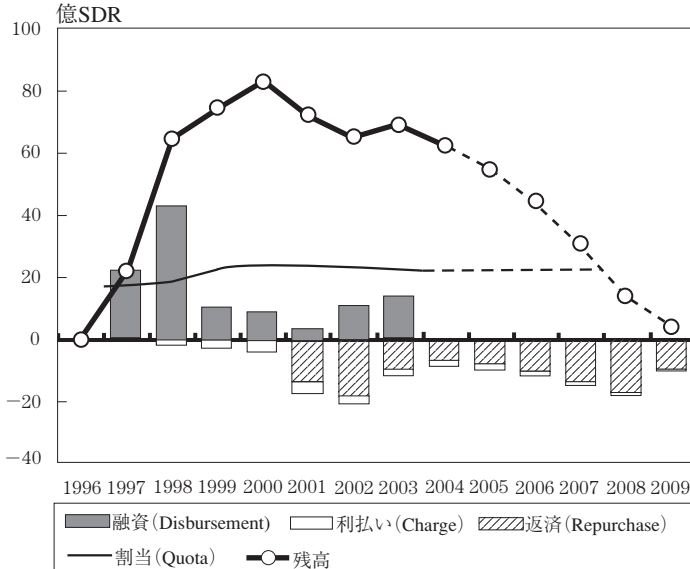
しかしその後も、経済改革の進捗をめぐって、インドネシア政府とドナーとの間の緊張が高まっていった。中央銀行法改正や銀行再建の遅れなどを理由に2000年9月以降のIMF融資が延期されており、2001年4月6日にはパリ・クラブが、IMFとの合意が早期に形成されない限り、2001年の債務繰り延べを撤回するとの警告書を送付する事態になった。また、9日にはコンディショナリティ未達成を理由に、世界銀行のソーシャル・セーフティ・ネット調整借款 (Social Safety Net Adjustment Loan: SSNAL) の中止が発表され、SSNALに協調融資していた日本からのプログラム援助 (商品借款) も中止されることになった (パシフィックコンサルタンツインターナショナル [2002])。

こうしたなかで就任したメガワティ (Megawati Soekarnoputri) 大統領のもと、2001年9月になってようやくIMFとの趣意書合意がなされ、前年から事実上凍結されていたIMF融資が再開された。EFF-2プログラムの遅れに対応して、インドネシア政府は2001年12月13日、IMFに対して、1年間の期間延長と、残額をこれ以降9等分して供与することを要請、翌月29日に承認された。2003年7月28日、インドネシア政府は同年末に終了予定のEFF-2プログラムの延長を申請せず、2004年からはIMFの事後監視プログラム (Post Monitoring

Program: PMP) に入ると発表した。その後EFF-2プログラムは大きな支障もなく進捗し、2003年12月19日、インドネシア政府とIMFは最後の趣意書に合意することとなった。

1997年11月から2003年12月までの約6年間に実行されたIMF融資は総額111億SDR（約151億ドル）に上るが、そのうち58.1%は98年末までの1年強の間に融資されている（図4-3）。2001年には当初のスタンドバイ融資の返済が始まった一方で、前述のようなEFF-2プログラムの遅れにより融資が滞ったため、元本返済と利払いの合計が融資額を上回り、IMFの融資残高は減少に転じた。2002年には融資は通常の状態に戻ったものの、元本返済が18億3456万SDRに拡大したため、さらに融資残高は減少した。これは、通常のODAと比べて、IMF融資では支払い猶予期間が短いことによるが、この時期のEFF-2に基づく融資は、再融資と同様の機能を果たしていると言える。2004年末時点のIMF融資残高は62億SDR（約90兆ルピア）であり、インドネシ

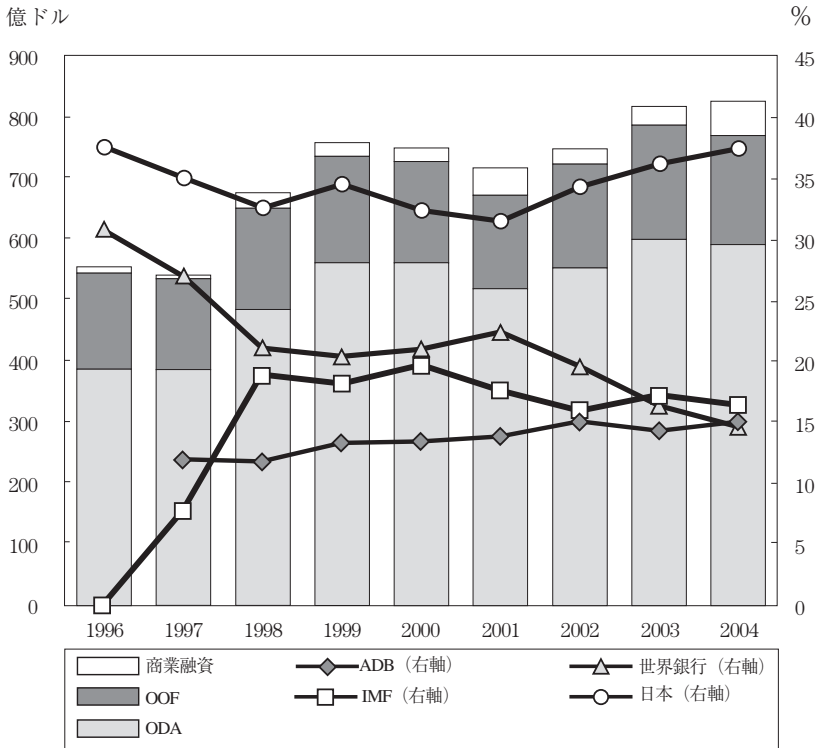
図4-3 IMF融資と返済スケジュール



(注) 残高は年末値。

(出所) IMFホームページ。

図4-4 中央政府対外債務と主要ドナー



(注) 年末値。2004年は9月末値。1996年のADBについてはデータが欠損。  
 (出所) BI-SEKI各号。

ア銀行の対外債務統計によれば、中央政府対外債務残高の12.3%、ODA債務残高の16.4%を占めている(図4-4)<sup>(3)</sup>。2004年以降は融資がなくなり、返済のみが残されている。

### 3. インドネシア支援国会合(CGI)の支援

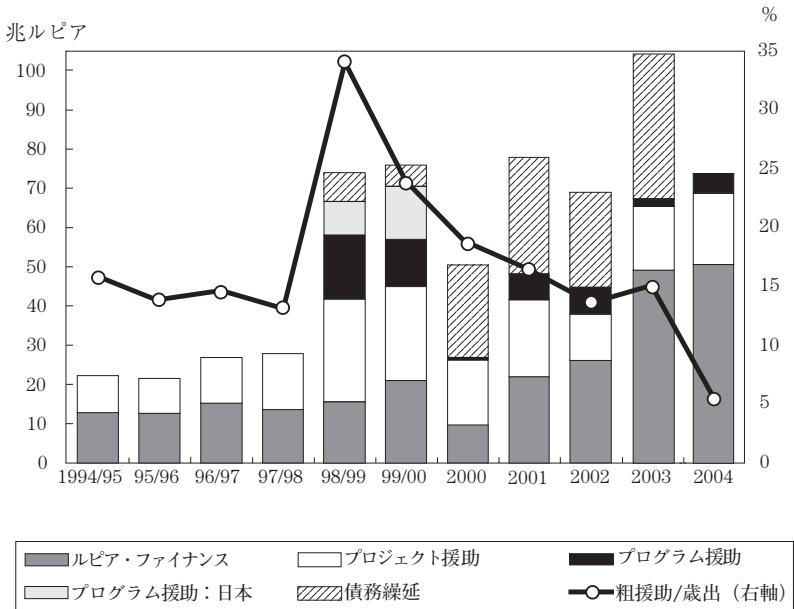
インドネシアに対する公的支援は、インドネシア支援国会合(Consultative Group of Indonesia: CGI)の場で調整されている。インドネシア政府は策定した翌年度予算における国内歳入と総歳出の差額をCGIに支援要請し、様々な開発課題を議論したうえで、各ドナー国・機関がそれぞれの支援上限額をプレッジ



(pledge: 公約) する。インドネシアに対する公的支援の主要ドナーは日本、IMF、ADB、世界銀行であり、2004年末現在のODA債務残高におけるシェアはそれぞれ37.4%、16.4%、15.1%、14.6%となっている<sup>(4)</sup>。

インドネシアの財政統計では、開発歳出は現地経費支出（ルピア・ファイナンス）とプロジェクト援助に分類されてきた。図4-5は、その開発歳出とプログラム援助、債務繰り延べ、歳出の援助依存度の動向を示したものである。経済危機前までは、援助はプロジェクト援助だけであり、総歳出に占めるプロ

図4-5 開発歳出と援助



- (注) 1) 財政年度変更にともない、2000年は4月～12月を対象。  
 2) 本図にはIMFからの融資は含まれない。  
 3) 1998/99年度、99/00年度の債務繰延額が不明であるため、参考指標として、98年8月6日～2000年3月末までの債務繰延額の上限43億8000万ドルを日数で加重平均した値を示している。  
 4) 第1次パリ・クラブ合意（1998年9月23日）に際して日本は債務繰延ではなく約24億ドルの新規円借款供与により応じた。融資時期が不明のため、98/99年度、99/00年度に合意したプログラム援助総額の約22兆ルピア（3024億円）を日数で加重平均した値を示している。  
 5) 2000年度以降の債務繰延およびプログラム援助には日本からのものを含んでいる。  
 (出所) 大蔵省、インドネシア銀行、外務省（日本）のホームページ。

プロジェクト援助流入額の比率は約15%であった。1998/99年度に入るとプロジェクト援助が前年度比82.0%増の26兆ルピアへと急増したうえ、25兆9247億ルピアのプログラム援助（日本からのものを含む）が計上されている。この結果、歳出の援助依存度は30%を超える水準にまで急騰した。2000年度以降、新規援助はプロジェクト援助中心になり、ルピア・ファイナンスが増加した結果、歳出の援助依存度は経済危機前の水準に戻っている。

1998/99年度～99/2000年度にかけての大規模なプログラム援助は、国際収支・財政支援という援助供与国・機関側の意図を反映している。この期間に返済日を迎える中央政府債務を対象とした第1次パリ・クラブ合意（後述）では、日本は債務繰り延べではなく、新規融資約21億8000万ドルを供与することで責任を果たすこととした。したがって、この時期の日本からのプログラム援助は「プログラム援助」に分類されているものの、「債務繰り延べ」という性格を色濃くもっていた。

#### 4. 対外債務の累積

前掲の図4-4は、インドネシアの中央政府対外債務の推移と、ODA債務残高に占める主要ドナーのシェアを示したものである。1996年末から97年末にかけて、ODA債務残高は1.9%の減少と、あまり変化していないが、その構成は大きく変化している。スタンドバイ融資により、96年末には存在しなかった対IMF債務が97年末には29億7300万ドルとなり、ODA債務の7.8%を占めるようになった。他方で、対日本、対世界銀行債務は、前年末比でそれぞれ8.5%、14.0%減少しており、ODA債務に占めるシェアはそれぞれ2.5ポイント、3.8ポイント低下した。ODA債務は、97年末には381億6200万ドルであったが、スタンドバイ融資からEFF-1への移行とともにIMF融資が本格化したことにより、98年末までには26.9%増加し、484億2200万ドルとなった。この結果、対IMF債務のシェアは18.8%へとさらに大きくなった。大規模なセクター・プログラム・ローン（Sector Program Loan: SPL）が実施されたことにより対日本債務は前年末比18.1%増となっているが、ODA債務に占めるシェアはさらに2.4ポイント低下した。

この2年間と比較すると、1998年末から2001年末までの3年間、ODA債務の構成には大きな変化はみられない。他方、ODA債務残高は、99年末までの

1年間で16.6%増加し、564億5100万ドルとなり、その後、安定的に推移するようになっている。2002年以降はプロジェクト援助を本格化した日本に対する債務の増加が顕著である。

経済危機前の1996年末と比較すると、99年以降のODA債務残高は160億ドル前後増加していることになる。当然のこととして、経済危機支援を目的として流入した公的資金にも返済義務がある。この点は、償還期間が短いIMF融資の場合により顕著に表れる。支援を受け入れるのと同時に、それ以上の金額を返済しなければならない、という状況に陥るのである(図4-3)。また、経済危機以前から多額の債務を負っていた日本や世界銀行に対しては、経常的な返済義務も大きい。さらに、大規模なプログラム援助が財政・国際収支支援を目的としたものであっても、その債務に対する利払いは追加的な債務返済義務となってしまう。経済危機下のインドネシア政府にとって、このような追加的支出が大きな財政負担となることは想像に難くない。

### 5. パリ・クラブによる債務繰り延べ

1998年、インドネシア政府は、経済が本格的に回復軌道に乗るまで債務返済に猶予期間を置くよう、パリ・クラブに申請した。同時に、対外債務残高をできるだけ減らすために、特定分野の政策の実施と引き替えに債務の取り消しを認めるよう、数多くの債権国に提案してきた。

パリ・クラブは、対外債務の返済に支障を来した債務国の救済を目的として、債務の取り消しや繰り延べなどの救済策を取りまとめる非公式な債権国会合である。IMF、世界銀行などの国際機関では債務救済が認められていないため、パリ・クラブが救済対象として検討するのは二国間の公的債務のみである。パリ・クラブを通じた債務救済は、通常、①債務国がIMFに支援要請、②政策改革プログラム(コンディショナリティ)と併せて、IMFが融資を承認、③債務国がパリ・クラブに債務救済申請、④債務国、債権国によるパリ・クラブ会合を開催し(IMF、世界銀行もオブザーバーとして参加)、救済策を取りまとめた合同議事録(agreed minute)に署名、⑥各債権国所定の手続きに従って債務救済策を実行、という手順で行われる。また、パリ・クラブの運営原則には、合同議事録には参加した債権国すべてが合意すること、最終的に二国間合意を形成する際に合同議事録で規定された条件を下回ってはならないこと、といったもの

がある。

1997年10月のスタンドバイ融資の合意によりIMF管理下に入ったインドネシア政府の申請を受けて、パリ・クラブは3次にわたる債務繰り延べを承認してきた(表4-1)。繰り延べ対象とされたのは、カット・オフ・デート<sup>(5)</sup>(97年7月1日)以前に供与され、98年8月6日から2003年12月31日までに元本償還期限を迎える中央政府債務(ODAとOOF)のうち、155億9000万ドル分である。98年末以降の中央政府対外債務残高が700億ドル前後(図4-4)であるので、そのうちの2割強が繰り延べ対象とされたことになる。また、債務繰り延べ対象となった98/99年度～2003年度において、債務返済義務が平均31.7%減少したことになる(図4-6)。さらに為替レートの変動も考慮すると、対外債務返済/歳出比率は平均で39.6%減少している。財政収支の同期間平均値でみると、実績がGDP比1.9%の赤字であるのに対して、債務繰り延べがなかった場合には同3.8%の赤字であったということになる。このように、パリ・クラブを通じた債務繰り延べは非常に大きなインパクトをもつものであっ

表4-1 パリ・クラブにおける債務繰延合意

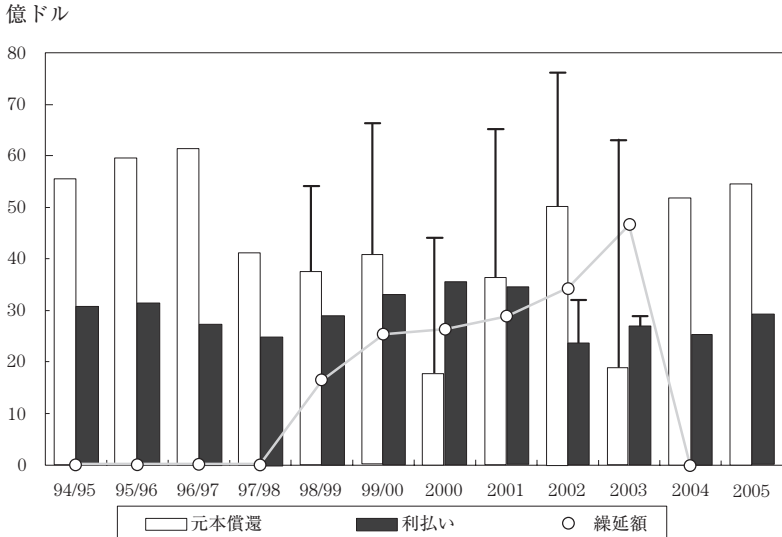
	1998年9月23日	2000年4月13日	2002年4月12日
基準となるIMF合意	1998年8月25日： EFFプログラムに関する 合意	2000年2月4日： EFFプログラムに関する 合意	2002年1月28日： EFF期間延長(2003年末 まで)に関する合意
カット・オフ・デート	1997年7月1日		
対象となる債務	1998年8月6日から2000 年3月31日までに償還期 限を迎える案件のうち、 元本のみ	2000年4月1日から2002 年3月31日までに償還期 限を迎える案件のうち、 元本のみ	2002年4月1日から2003 年12月31日までに償還期 限を迎える案件のうち、 元利とも
債務繰延総額 (うち日本：シェア)	43.8億ドル (21.8億ドル、49.8%)	58億ドル (30億ドル、51.7%)	54.1億ドル (27億ドル、49.9%)
返済期限	20年(5年)	20年(7年)	20年(10年)
(据置期間) OOF	11年(3年)	15年(3年)	18年(5年)
日本の対応	債務繰延ではなく、新規 融資(プログラム援助) の供与を選択。	3043億円+6879万ドル の債務繰延に合意(2001 年6月29日)。	3233億円+6448万ドル の債務繰延に合意(2003 年1月21日)。

(注) 1) 債務繰延総額はインドネシア銀行の発表に基づき、パリ・クラブ参加17カ国の合計を示している。

2) 1998年合意の債務繰延総額には日本がブレッジした新規融資を含む。

(出所) パリ・クラブ、外務省(日本)、インドネシア銀行のホームページ。

図4-6 対外債務返済スケジュール



- (注) 1) 2000年以降の棒グラフ上の縦線は債務繰延がなかった場合の元本償還、利払い額。  
 2) 1998/99年度、99/00年度の債務繰延額についてはデータが利用可能でないため、参考指標として、98年8月6日～2000年3月31日までの債務繰延額の上限41億7600万ドルを日数で加重平均した値を示している。  
 3) 2005年は予算(2004年9月28日)。

(出所) BI-SEKI各号/Departemen Keuangan, *Nota Keuangan dan Ranacangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara: Tahun Anggaran 2005*.

た。

1997年末時点で、インドネシア政府の対公的機関債務は529億7400万ドル、二国間ODA債務は195億1700万ドルに上っていた。このうち、対日本ODA債務は133億6000万ドルであり、二国間ODA債務の68.5%を占めている。海外経済協力基金(Overseas Economic Cooperation Fund: OECF)の海外投融資、日本輸出入銀行(Export-Import Bank of Japan: JEXIM)を通じた資金協力などのOOFを含めると、インドネシア政府の二国間債務に占める日本のシェアはさらに高かったと考えられる<sup>(6)</sup>。したがって、パリ・クラブにおける債務繰り延べ交渉において、日本の対応は極めて重要なものであった。

1998年のパリ・クラブ合意に際して、日本は債務繰り延べではなく、新規融資として約21億8000万ドルを供与することで対応した。これは、パリ・ク

ラブ参加17カ国が承認した債務繰り延べ総額の49.8%を占める規模であり、98/99年度、99/2000年度にプログラム借款などとして実現された。すなわち、これらの新規融資は日本への債務返済のための融資という性格を色濃くもっていたと言える<sup>(7)</sup>。インドネシア政府からみると、新規融資という形態では対外債務残高が純増し、追加的な利払い義務が生じるため、現存する債務の繰り延べによる支援の方が望ましい。しかし、日本としては、自国の景気低迷が続くなかで、郵便貯金等を原資とする財政投融资が出資されているOECD、JEXIMの債務の繰り延べを認めることは、政治的に困難な状況にあった。一方、国際社会では、西暦2000年を迎えるにあたって、重債務貧困国（Heavily Indebted Poor Countries: HIPC）の債務を帳消しにしようという運動（ジュビリー2000）が勢いを増しており、債権者である援助供与国・機関にも少なからぬ影響を及ぼすようになっていた。このような国際世論の動向もその後の日本の対応に一定の影響を及ぼしたものと考えられる。2000年、2002年のパリ・クラブでは、日本は参加国合計の半分を占める規模の債務繰り延べを認めた。日本のインドネシアに対する債務繰り延べは、1971年以来、30年振りのことであった<sup>(8)</sup>。

## 第2節 国内債務

### 1. 銀行部門の再建

通貨ルピアの急落は、インドネシアの銀行部門が抱えていた対外債務を膨張させ、同部門に壊滅的な影響を及ぼした。さらに、為替レートの急激な変動、通貨防衛のための高金利などにより、融資先である国内企業の多くが経営状態を悪化させたことから、インドネシアの銀行部門は多額の不良債権を抱えることとなった。

1997年11月1日、インドネシア政府はIMFとの合意に基づいて、経営破綻を来していた民間銀行16行の営業許可を取り消すと発表した。この際、政府による預金保証の上限が2000万ルピアに設定されたこともあり、各地で取り付け騒ぎが発生した。さらに、一部の銀行に対する取り付けがドミノ効果により他の銀行へと波及した結果、危機以前は健全な経営状況にあった銀行までも

が短期的な資金繰りに窮することとなった。このような状況下、インドネシア政府はインドネシア銀行の流動性支援 (Bantuan Likuiditas Bank Indonesia: BLBI) スキームを通じて銀行部門に資金を供給することとした<sup>(9)</sup>。この結果、97年10月末には24兆8200億ルピア (インドネシア銀行の総資産比19.1%) であったBLBI残高は、97年末には62兆9290億ルピア (同33.3%)、98年8月末には187兆2210億ルピア (同39.4%) にまで増加している。さらにインドネシア政府は、取り付けに歯止めをかけるために、98年1月26日、国内銀行に対する預金、債権を全額保証する制度を導入した<sup>(10)</sup>。

同日、銀行部門の債務処理、銀行の整理・統合にあたる銀行再建庁 (Indonesian Bank Restructuring Agency: IBRA) が大蔵省の下に設立された (大統領決定1998年第27号)。自己資本比率 (Capital Adequacy Ratio: CAR) などの経営実態や事業計画に基づいて、清算、資産凍結、国有化が決定された銀行の資産はすべてIBRAへと移管され、処理される。また、資本注入が必要と判断された銀行は、延滞が270日以上に及んでいる不良債権をIBRAに無償で移管する。IBRAはこのような資産を再構築・売却し、その収益を政府に移転するという機能を果たしている。

1998年9月30日、インドネシア政府は銀行部門の自己資本比率を向上させるための資本注入計画を発表した。自己資本比率が4%未満の銀行が対象とされ、優先株と引き換えに国債による資本注入が行われる。自己資本比率を4%にするために必要な増資額の80%を政府が出資し、残りの20%は各対象銀行が自己資本を積み増すことになっている。曲折を経た99年3月13日、この資本注入計画への参加が決定した9行が発表された。

## 2. 国債発行

金融部門再建にかかる費用は国債の発行により賅われた。経済危機後、インドネシア政府が発行した国債はその目的により3種類に大別することができる。第1は、インドネシア銀行がBLBI、流動性融資 (Kredit Likuiditas Bank Indonesia: KLBI)、包括的保証スキームに要した資金を財政化するために発行された約束手形 (promissory note) である。第2は、自己資金不足に陥った銀行に資本注入するための国債、資本注入債 (recapitalization bond) である。資本注入債には、固定利付国債、変動利付国債、為替ヘッジ債の3種類がある<sup>(11)</sup>。

第3は、2002年10月に施行された新しい国債法により発行可能となった赤字国債 (deficit bond) や借換国債 (refinancing bond) などである。

1999年末までにIBRAの管理下に入った銀行は84行に上る。そのうちの48行がBLBIを受け入れており、その総額は144兆5361億ルピアに達する。本来BLBIの返済義務は借り手である銀行にあるが、銀行がIBRAの管理下に入る際、すべての資産および債務がIBRAへと移管されるため、BLBI債務もIBRAが負うことになる (Bank Indonesia [1998, p.115])。しかし、BLBIは短期の流動性支援を想定したスキームであり、それに課される金利が懲罰的に高いものとなっていること、インドネシア銀行がBLBI供与に際して全く担保を設定していないこと (Batunanggar [2002, p.24]) などから、BLBI債務を受け継いだIBRAとしても順調に返済することは困難であった。このような状況下で、インドネシア銀行の債権を不良化させないためにも、BLBI債権を早期に財政化する、すなわちインドネシア銀行 (金融当局) からインドネシア政府 (財政当局) へと移管する必要があった。98年9月25日に発行された80兆ルピアの約束手形 (SU-001) はそのような目的をもっていた。さらにインドネシア政府は99年2月8日、同じ目的のために64兆5361億ルピアの約束手形 (SU-003) を追加発行している。この時点でインドネシア銀行が商業銀行に対して保有していたBLBI債権の大半が約束手形に基づく対政府債権へと転換されたため、BLBI残高は99年1月末の150兆9860億ルピアから急減し、2月末には23兆350億ドルとなった<sup>(12)</sup>。約束手形の償還に要する資金は、IBRAが管理銀行の資産売却益を政府に移転することにより賄われることになる。

1998年10月23日には、国営のインドネシア輸出入銀行 (Bank Ekspor Impor Indonesia) に対する20兆ルピアのBLBIを財政化するための約束手形 (SU-002) が発行された。99年5月28日には、99年3月までに閉鎖された銀行の預金者、債権者保護に要する費用として、インドネシア銀行に対して53兆7795億ルピアの約束手形 (SU-004) が発行された。さらに99年12月29日には、国営の国家貯蓄銀行 (Bank Tabungan Negara: BTN)、インドネシア庶民銀行 (Bank Rakyat Indonesia: BRI) などに対するKLBIを財政化するために、インドネシア銀行に対して9兆9700億ルピアを上限とする約束手形 (SU-005) の発行を決定した<sup>(13)</sup>。2000年～2001年にかけてインドネシア銀行がKLBIの返済を受けた後に、その資金を用いてこの約束手形を逐次購入するという仕組みであったが、インドネ



シア銀行の購入額は最終的に8500億ルピアにとどまった。

資本注入のための国債発行は1999年5月28日に始まった。同日、インドネシア政府は、前述の約束手形（SU-004）と同時に、103兆8300億ルピアに上る資本注入債を発行した。発行対象は、民間銀行11行、地方開発銀行12行である。さらに99年第4四半期には、国営銀行4行を統合して設立されたマンダイリ銀行（Bank Mandiri）への資本注入のために、178兆ルピアの国債が発行されている<sup>(14)</sup>。99年内に発行された資本注入債の総額は345兆6100億ルピアに上るが、これは、99/00年度のGDPの30.9%、国内歳入の172.2%に相当する規模である。2000年に入ると、国営のヌガラ・インドネシア銀行（Bank Negara Indonesia: BNI）に61兆1570億ルピア、99年4月に国有化されたニアガ銀行（Bank Niaga）に9兆4600億ルピア、98年8月に国有化されたダナモン銀行（Bank Danamon）に28兆7200億ルピア、BTNおよびBRIに43兆1520億ルピアが、国債発行により資本注入された。2000年の資本注入債発行総額は142兆4890億ルピアに上るが、これは、2000年度（4月～12月）のGDPの11.3%、国内歳入の69.4%に相当する。資本注入計画は2000年末までに総額488兆990億ルピアの資本注入債を発行して終了している。インドネシア銀行に対して発行した国債219兆1656億ルピアと合計すると、2000年末までに金融部門再建のため発行した国債は707兆2646億ルピアに上っている。

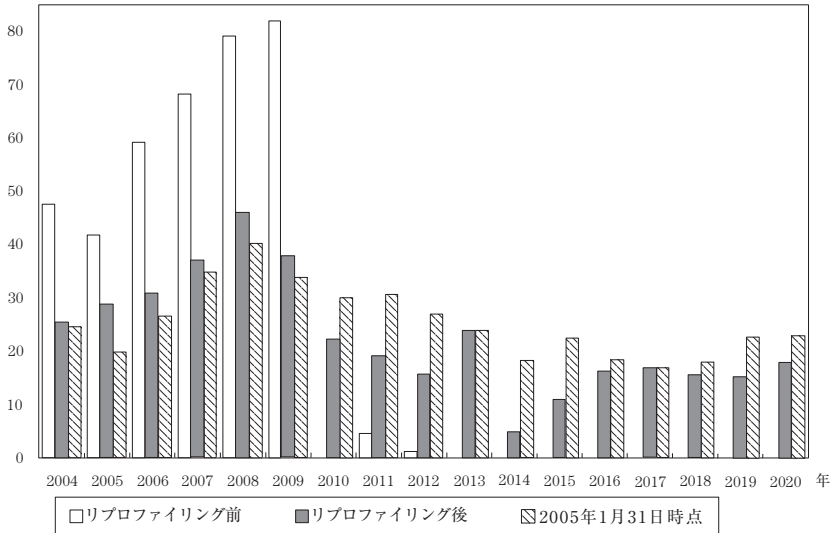
財政赤字の補填を目的とする赤字国債は2002年12月24日に最初に発行されて以来、2004年末までに14回の入札を通じて、合計37兆ルピア分が発行されている。2003年、2004年の赤字国債発行額は、それぞれ財政赤字の34.8%、81.8%に相当している。さらに2004年3月には10億ドルのソブリン債が発行された。

### 3. 国内債務の再構築

国債発行の当然の帰結として、インドネシア政府は、利払い、元本償還の義務を負う。国内債務の利払いは1998/99年度の発生から急速に拡大し、2002年度には62兆2606億ルピア（歳出比19.7%、GDP比3.9%）に達した。さらに、2002年以降、国債の満期が到来し、特に2004年以降は財政、債務の持続可能性を大きく損なう懸念があった。国内債務の再編がなされない場合には、元本償還義務は2004年には47兆4500億ルピアに上り、2009年には81兆6300億ル

図4-7 国債の償還スケジュール

兆ルピア



(注) 1) インドネシア銀行が保有する約束手形は含まない。

2) 2004年の斜線を掛けたグラフは実績(速報値)。

(出所) Debt Management Office, Ministry of Finance, *Indonesian Government Debt Securities: Profile and Policy Framework*, Document presented at the Investors Meeting, November 2003 / Bank Indonesia, *Government Debt Securities Management*, February 15, 2005 / Bank Indonesia, *The Realization of 2004 Budget*, February 15, 2005.

ピアにまで拡大するという状況であった(図4-7)。このため、インドネシア政府は2002年頃から様々な国内債務再編策を実施することになる。

まず、対外債務問題のアナロジーとして考えられる国内債務再編策の一つに、債務繰り延べ、すなわち、元本償還期限の延長がある。これは、国債の償還スケジュールを後倒しに平準化することで、財政破綻を回避しようというものである。また、同様の効果をもつ方策として、利払いと元本償還からなる財政負担を軽減するために、満期以前に発行済み国債を買い戻すということも考えられる。特に、元本償還義務が相対的に小さい2003年以前であれば、2004年～2009年に満期を迎える国債の一部を前倒しで償還することが可能であった。図4-7に示した通り、これらの再編策の結果、国内債務の償還スケジュールは大幅に平準化されてきている。

### (1) 国債法の制定とリプロファイリング

2002年10月22日、新しい国債法（法律2002年第24号）が施行され、財政赤字を補填するための赤字国債、短期資金調達のための短期国債（6ヵ月～12ヵ月物）、中央政府債務のポートフォリオ管理を促進するための借換国債などの発行が可能になった<sup>(15)</sup>。すなわち、新規国債（借換国債）の発行により、満期を迎える国債を償還できるようになったため、国債の償還スケジュールを後ろ倒しに円滑化することが可能になったのである。リプロファイリング（refinancing）と呼ばれるこのスキームは、インドネシアの国内債務管理を大幅に改善することになった。

1回目のリプロファイリングは2002年11月20日に実施された。対象となったのは、国営銀行4行が保有する国債231兆6000億ルピアのうち、2004年～2009年に満期を迎える171兆8000億ルピア分である。対象国債の内訳は、固定利付国債が74兆8000億ルピア、変動利付国債が97兆ルピアとなっている（Bank Indonesia [2003, pp.116-118]）。リプロファイリングの結果、固定利付国債の償還期日は2010年～2013年、変動利付国債の償還期日は2014年～2020年へと延長された。これにより、2004年～2009年に満期を迎える国債は、43兆～81兆ルピアから25兆～46兆ルピアへと減少することとなった。しかし一方で、固定利付国債の期間を延長するに際して、政府は利子率を引き上げねばならず、年間の利子負担が7677億ルピア増加することになった。

2003年2月25日には、ダナモン銀行が保有していた資本注入債のリプロファイリングが行われた。ここでは、2007年～2009年に満期を迎える変動利付国債7兆8000億ルピアが対象とされ、償還期日は2014年～2015年へと延長された。変動利付国債から変動利付国債への転換なので、プレミアムを付けることによる追加的な利払い負担は発生していない。

2回にわたるリプロファイリングの結果、2004年～2009年にかけての元本償還義務は半分程度にまで減少された。リプロファイリング前の2004年の元本償還義務は47兆4500億ルピアに上っており、これは2004年度予算における中央政府歳出の18.6%という規模であった。

### (2) BLBI資金の恒久約束手形化

前述のように、BLBIによる銀行支援はインドネシア政府の決定に基づくも

のであったため、その費用は1998年、99年の約束手形の発行により、財政化されることとなった。しかし、99/2000年度の会計監査において会計検査院（Badan Pemeriksa Keuangan: BPK）がBLBIの財政化に対して疑義を表明したことから、インドネシア政府は、事実上不良化するBLBI債権から生じる損失に対して応分の負担をするようインドネシア銀行に要求し、両者による協議が開始された。その後のBPKの調査により、BLBIとして融資された資金144兆5361億ルピアのうち、138兆ルピア（95.5%）が目的外流用されていたことが明らかになり、この問題はスハルト元大統領およびその親族、インドネシア銀行幹部、銀行経営者を巻き込む大規模な汚職事件として表面化していった。

2000年11月16日、インドネシア政府とインドネシア銀行は、インドネシア銀行が24兆5000億ルピアを負担するという趣旨の基本合意に達したが、その合意は不正流用による財政損失を納税者に転嫁するものであるため、国会（Dewan Perwakilan Rakyat: DPR）の承認を得ることはできなかった。他方、インドネシア銀行には、一部の幹部が不正に関与し、BLBIの用途についての監視を怠ってきたという責任があることは明白であった。しかし、インドネシア銀行に過大な負担を課すと、インドネシア銀行の健全性に支障を来すことも明らかであった。このようなジレンマのなか、最終的にDPRが財政による負担を承認したのは、2003年7月3日のことであった。

DPRの承認を受けて、2003年8月1日、インドネシア政府とインドネシア銀行は、BLBI財政化のために発行していた約束手形（SU-001、SU-003）を、恒久約束手形（perpetual promissory note: SRBI-01）に転換することに合意した（Bank Indonesia [2004, pp.73-75]）。従来の約束手形は消費者物価指数（Consumer Price Index: CPI）上昇率プラス3.0%というインフレ連動債であったが、SRBI-01は、CPIとの連動はなく、利子率0.1%という条件になった。また、SU-001（80兆ルピア）、SU-003（64兆5361億ルピア）は、発行後5年間の猶予期間を経て、それぞれ2003年4月1日、2004年2月1日から、半年に1回、30回の分割払いという形で元本の償還が始まるという条件であり、2004年度以降、両シリーズの元本償還だけで9兆6357億ルピアに上ることになっていた。SRBI-01については、2033年8月1日の満期日まで保有することがインドネシア銀行に義務づけられており、償還期間が大幅に延長されることとなった。すなわち、SRBI-01に関してインドネシア政府は、2033年までの30年間は元本

144兆5361億ルピアの0.1%に相当する1445億ルピアの利払いのみを負担すればよいことになったのである。この合意を財政的側面からみると、BLBIに関するインドネシア政府の債務返済を事実上2033年以降まで繰り延べるものであることから、資本注入債のリプロファイリングと同様、債務返済スケジュールを大幅に緩和する効果をもっている。さらに、物価上昇を加味すると実質金利は負値であることから、インドネシア銀行の自己資本比率が大幅に低下しない限り<sup>(16)</sup>、財政負担軽減効果はリプロファイリングよりも非常に大きなものであったといえる。

### (3) 国債買い戻し

利払い義務の多寡は、その時点での債務残高および利子率によって決定される。したがって、利払いを含む債務返済負担がすでに過大になっている状況下では困難なことではあるが、満期前の国債を買い戻すことによって債務残高を減少させることの意義は大きい。特に、経済危機後の高金利、高インフレ期に固定利付国債を発行する場合、表面利率もその状況に応じて高めに設定する必要があった<sup>(17)</sup>。2002年以降、インドネシアの市場金利は低下局面にあり、相対的に固定利付国債の表面利率が上昇しており、利払いの財政負担が実質的に大きくなっている。

このような状況下、インドネシア政府は2003年度から入札を通じた国債の買い戻しを開始した。対象とされたのは2004年～2006年に満期を迎える資本注入債であり、2003年度予算では13兆5844億ルピアが国債買い戻し資金として配分されていた。2003年には、8月5日、9月2日に入札が行われたが、実際には8月に3兆2150億ルピア、9月に4兆9120億ルピアの計8兆1270億ルピア分しか買い戻すことはできなかった。市場金利の低下局面では、3ヵ月物SBI金利が適用される変動利付国債の保有者にとっては政府の買い戻しに応じることが合理的となるが、相対的に利子率が高い固定利付国債の保有者にとっては、政府の買い戻しに応じるインセンティブは低いことがその要因である。

国債による資本注入の結果、インドネシアの銀行部門の自己資本比率（CAR）は大幅に改善している。商業銀行のCARは、1998年末にはマイナス15.7%であったが、99年末にはマイナス8.1%、2000年には12.7%とBIS基準の8%を

超え、2001年以降は20%以上を保っている。したがって、CAR向上という意味では、資本注入債はその役割を終えているといえる。商業銀行は、自己資本の一部として保有している資本注入債を売却して得る流動資金を貸付に用いることによって、利潤を追求することができる段階にある。商業銀行の預貸比率は99年末に47.8%にまで落ち込んで以降、伸び悩みをみせていたが、2004年末時点でも69.7%に止まっている。銀行部門がいまだに再建過程にあることは確かだが、国債から得られる利子収入に過度に依存しているというのもまた事実であろう<sup>(18)</sup>。

このように、政府と国債保有者である銀行との間に利益背反があるため、政府が意図するようには国債を買い戻すことは困難である。2004年度予算案では買い戻しのための予算5兆6000億ルピアが配分されていたが、実績（速報値）は1兆9620億ルピアに過ぎなかった。

## おわりに

プログラム援助や債務繰り延べを通じた財政・国際収支支援が実行されている間に、インドネシア経済は安定を取り戻しつつある。1998年に黒字化した経常収支はその後も安定的に推移している。短期資本収支は2001年第4四半期に経済危機後初めて黒字に転じ、一方向的な流出期を脱している。長期資本収支は、2001年第1四半期以降、赤字幅を縮小させている（図4-2）。この結果、2002年第2四半期以降、外貨準備は上昇局面に入っている。債務繰り延べが終了することにより、2004年以降は公的資本収支が悪化することとなった。しかし、前述のような経常収支、民間資本収支の改善により、国際収支の安定を維持することは十分に可能な状況にあると考えられる。

インドネシア政府は2004年3月3日、10億ドルに上るドル建てソブリン債（表面利率6.85%）を発行し、国際資本市場からの財政資金調達に成功した。当初は表面利率7.00%で、4億ドルを発行する予定であったが、発行前のロードショーにおいて発行予定額を大幅に上回る41億ドル超の需要が示されたことを受けて、金利を下方修正し、発行額を増額したものである。ODAなどの公的支援ではなく、国内資金でもなく、海外の民間資金の調達に成功したという

点は、インドネシアの対外債務問題の収束を印象付けるものである。

他方、2004年末時点でも国債発行残高は621兆ルピア（GDP比31.2%）に上っている。リプロファイリングなどにより償還スケジュールが大幅に平準化されたとはいえ、2007年度～2009年度にかけては年間35兆ルピア以上を償還していかななくてはならない。このような状況下では、国債の流通市場を通じた債務管理が有効な手立てとなりうる。政府によるインセンティブ供与や様々な市場インフラ整備を通じて、インドネシアの国債流通市場は、徐々にではあるが、確実に成長しつつある。この点はまだ端緒が開かれたばかりだが、中長期的に取り組んでいくべき課題である。

2004年度、インドネシア政府は、対外債務利払い、対外債務元本返済、国内債務の利払い、国債償還に、それぞれGDP比で1.1%、2.3%、2.0%、1.2%を費やした。これらの合計額133兆2981億ルピアは、中央政府歳出の43.4%に相当する規模である。このように、中央政府債務はいまだに大きな財政負担ではあるが、本章で論じてきたように、一時の危機的状況は脱したと言える。2004年10月に誕生したユドヨノ（Susilo Bambang Yudhoyono）政権は、このような状況から出発した。

2004年12月26日に発生したスマトラ島沖大地震とそれによる津波は、同島北部のナングル・アチェ・ダルサラーム（Nanggroe Aceh Darussalam）州を中心に20万人以上の死者・行方不明者、約45億ドルの物的被害をもたらす未曾有の大災害となった。インドネシア全体の経済活動への影響は限定的とみられているが、被災地域の復興には長い期間と巨額の資金が必要とされる。災害の規模に応じて、国際社会からの支援も自然災害に関するものとしては最大規模に上っている。2005年1月5日に国連主導で開催された緊急首脳会議では総額50億ドルを超える支援が表明され、12日に開催されたパリ・クラブでは暫定措置として2005年3月末までに返済予定の対外債務（3億5000万ドル）の返済猶予（モラトリアム）が認められた。20日に閉会したCGI会合では通常の支援34億ドルに加え、アチェ復興支援のために17億ドルがプレッジされた<sup>(19)</sup>。

CGIで発表された被害状況報告（Bappenas *et al* [2005]）を受けて、3月10日のパリ・クラブでは、モラトリアムの期間を2005年末まで延長することが決定された。モラトリアムの規模は合計26億ドルに上り、これがすべて実行されると、最大でGDP比1.3%まで拡大すると懸念されていた2005年度の財政赤

字は、当初予算（17兆3922億ルピア、GDP比0.8%）とほぼ同水準のGDP比0.9%程度に抑えられると見込まれている。この背景には、復興資金を調達するための政府保有株式売却や、財政健全化のための燃料補助金の削減（第5章参照）といったインドネシア政府自身の取り組みもある。

ユドヨノ政権は当面、利払いをモラトリアム対象に含むことに難色を示している債権国との交渉や、4月にも上程される予定の補正予算の成立に取り組むことになる。また、巨額の援助資金をいかに効率的に管理し、被災地域の復興を進めるかといった重要な課題も残されている。中央政府債務の持続可能性に焦点を当てると、ユドヨノ政権がもっとも重視すべき課題は、大地震とその後の国際社会からの支援により生じた環境変化のなかでも、これまで徐々にではあるが着実に進めてきた債務問題への取り組みの流れを見失わず、発展的に継続していくことであろう。

#### 【注】

- (1) 特別引出権 (Special Drawing Right: SDR) の略。SDRは金、外貨、IMFにおけるリザーブポジション等、既存の公式準備資産を補強するために創設された準備資産であり、IMF出資割当額 (quota) に応じて加盟国に配分される。IMFの融資はSDRを単位として供与される。
- (2) 1998年7月29日付け趣意書。EFF-1の対象期間は2000年11月まで、残額は62億ドル。スタンドバイ融資とEFFでは金利は同一であるが、返済期間が異なっている。スタンドバイ融資は短期的な国際収支支援を主眼とするものであり、通常の返済期間は27ヵ月～48ヵ月とされている。一方、EFFはより長期の取り組みを要する構造的な問題への支援を目的としており、通常の返済期間は54ヵ月～84ヵ月である。
- (3) 対IMF債務はインドネシア銀行が負うため、通常は中央政府債務とは区別されるが、インドネシア銀行が発表する対外債務統計では多国間ODAの一部として計上されている。Bank Indonesia, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (以下、BI-SEKIと略記) を参照。
- (4) IMFはCGIに参加しているが、前節でみたように、その融資額、融資条件 (コンディショナリティ) 等は独自の協議により定められ、他ドナーのようにCGIの場で支援額をプレッジするわけではない。また、プレッジ額は支援額の上限を示すものであり、例えばコンディショナリティの未達成を理由に支援が中止される場



合があるなど、必ずしも全額が実際に融資されるわけではない。

- (5) カット・オフ・デートとは、それ以降に供与された融資を債務救済対象としないという期日であり、ある債務国に対するパリ・クラブ合会が開催されると、その合会の最初に決定され、その後、変更されることはない。この取り決めにより、債務国が新規融資を受けやすくなる（パリ・クラブ・ホームページ）。
- (6) 1999年10月1日、OECFとJEXIMが統合され、国際協力銀行（Japan Bank for International Cooperation: JBIC）として発足した。
- (7) ただし、公式に再融資（リファイナンス）に分類されているわけではない。経済産業省編『経済協力の現状と問題点』平成12年版では、有償資金協力はプロジェクト借款、商品借款（SPLを含む）、リファイナンス、リスケジュール、米延払輸出に5分類されているが、1998年のパリ・クラブ合意に基づく円借款は商品借款に分類されている。
- (8) これは、スカルノ（Soekarno）政権期に累積した対外債務に対するものであり、パリ・クラブが認めた救済策は極めて寛容なものであった。
- (9) BLBIはインドネシア銀行が「最後の貸し手（Lender of Last Resort: LLR）」機能を行使するスキームであり、借り手の銀行は懲罰的な金利を含む返済義務を負う。政府プログラムを仲介する銀行に供与される流動性融資（Kredit Likuiditas Bank Indonesia: KLBI）との比較を含め、BLBIの詳細はBank Indonesia [1998, pp.114-115] を参照。
- (10) 詳細はBank Indonesia [1998, pp.110-111] 参照。98年5月29日、インドネシア銀行は同預金保障制度を包括的保障スキーム（blanket guarantee scheme）として整備した。
- (11) 固定利付国債は自己資本比率を、民間銀行の場合は4%、地方開発銀行の場合は8%という最低水準に引き上げるために発行された。償還期間は3～10年で、半年ごとに利子が支払われる。変動利付国債は、マイナスの自己資本比率を0%にまで引き上げるために発行されるものであり、利率は3ヵ月物インドネシア銀行証書（Sertifikat Bank Indonesia: SBI）金利が適用され、3ヵ月ごとに利率の調整および利払いがなされる。ただし、固定利付国債と変動利付国債の選択に関しては、SBI金利の動向も影響している。1999年～2000年前半にかけてはSBI金利が高水準にあり、将来的に低下すると期待されたため、変動利付国債の発行が多かったが、2000年5月以降、SBI金利が上昇を始めたため、固定利付国債の発行が増えた（Bank Indonesia [2001, p.68]）。為替ヘッジ債は国営銀行の短期の為替オープン・ポジションを補填するために発行されており、四半期ごとの利払い時期に、対米ドル為替レートに応じて名目額が調整される。利率はシンガポー

ル銀行間金利（Singapore Interbank Offered Rate: SIBOR）プラス2%。

- (12) 減少額127兆9510億ルピアと約束手形144兆5361億ルピアの差額は、BLBIの新規供与額を示している。当時は銀行部門再建の遅れなどにより、銀行部門に対する信任が回復しておらず、銀行預金の引き出しも多かった（Bank Indonesia [2000, p.68]）ことが背景にあるとみられる。
- (13) 約束手形（SU-001～004）には、財政年度ごとに消費者物価指数で調整した額面価格に対して年率3%の利子が課される。5年間の支払い猶予期間の後、半年ごとに30回にわたって元本が償還される。政府は、約束手形発行日から20年以内に元本償還を終了しなければならない。SU-005は償還期間10年（うち猶予期間3年）で、3ヵ月物SBI金利が適用される。
- (14) マンディリ銀行は、1998年10月2日に国営銀行4行、ダガン・ヌガラ銀行（Bank Dagan Negara: BDN）、プミ・ダヤ銀行（Bank Bumi Daya: BBD）、インドネシア輸出入銀行、インドネシア開発銀行（Bank Pembangunan Indonesia: Bapindo）を統合して設立されたインドネシア最大の銀行である。マンディリ銀行への資本注入は、99年10月14日（103兆ルピア）、12月28日（75兆ルピア）の2回に分けて実施された。
- (15) 同法第4条。ただし、「赤字国債」や「借換国債」といった名称は、法的に定められているわけではなく、発行目的に応じて筆者が便宜上分類したものである。2002年7月に3兆9000億ルピアの国債が満期を迎える予定であったため、インドネシア政府は2002年初頭には国債法案を国会に提出し、同年3月には可決されることを望んでいた。しかし、同法案が国会を通過したのは9月になってからのことであった。このため、7月に満期を迎えた国債は、IBRAによる資産売却収入により、現金で償還された。
- (16) この合意では、インドネシア銀行の自己資本比率を3～10%に保つこととし、10%を超える場合にはインドネシア銀行が超過分相当額を政府に支払い、3%を下回る場合には政府が現金あるいは国債により資本注入することと規定されている。
- (17) 2004年1月25日時点の残存固定利付国債について、発行日別で表面利率の加重平均を取ると、1999年5月28日発行のもの（2002年11月にリプロファイリングされたものを含む）が13.38%、2000年12月8日発行のものが13.92%、2002年12月以降に発行された赤字国債が12.12%となっている。一方、変動利付国債の利子率として用いられる3ヵ月物SBI金利は、99年5月末に30.50%、2000年12月末に14.31%、2002年12月末に13.12%、2003年12月末に8.34%、2004年末に7.29%と、大きく低下している。

- (18) ここでは、[預貸比率] ≡ [民間与信] / [ルピア建て要求払い・定期・貯蓄預金] と定義。経済危機前は130～150%前後であった。データはBI-SEKI各号。住吉 [2003, p.105] によれば、「2002年の全銀行の金利収入に占める国債金利の割合は36%前後、SBI金利は約19%」であったが、インドネシア銀行がSBI金利引き下げにより市場金利を低め誘導している一方で、貸出金利が相対的に高止まりしているため、2002年以降は国債、SBIの金利収入に対する依存度は若干ながら低下傾向を示している。
- (19) ただし、CGIでのプレッジ額には、5日の首脳会議で表明された支援が含まれている。

### 【参考文献】

#### <日本語文献>

- 大串博志 [2002] 「インドネシアにおける銀行セクター改革と中央政府債務の現状」(『ファイナンス』[財務省広報]、Vol.38、No. 3、2002年6月、pp.50-58)。
- 佐藤百合 [2002] 「銀行・企業の再建にともなう所有構造の再編」(国際金融情報センター編「インドネシア・メガワティ政権下の政策運営」[財務省委嘱調査]、2002年3月、pp.57-76)。
- [2003] 「企業債務処理と企業部門の構造変化」(国際金融情報センター編「インドネシアの構造改革と日本の援助政策」[財務省委嘱調査]、2003年3月、pp.81-100)。
- 住吉透 [2003] 「インドネシアの銀行の現状と課題」(国際金融情報センター編「インドネシアの構造改革と日本の援助政策」[財務省委嘱調査]、2003年3月、pp.101-120)。
- 武田美紀 [1999] 「インドネシア経済改革——金融部門の再構築」(佐藤百合編「インドネシア——ワヒド新政権の誕生と課題」[アジア研トピック・レポートNo.37]、アジア経済研究所、pp.73-92)。
- パシフィックコンサルタンツインターナショナル [2002] 「アジア通貨危機支援評価——最終報告書」[外務省委託]、2002年3月。

#### <外国語文献>

- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) and the International Donor Community [2005] *Indonesia: Preliminary Damage and Loss Assessment: The December 26, 2004 Natural Disaster*, a Technical Report prepared for the Consultative Group on Indonesia (CGI), January 19-20, 2005, Jakarta.

Bank Indonesia [1998] *Annual Report 1997/98*, Jakarta: Bank Indonesia.

—— [2000] *Annual Report 1999*, Jakarta: Bank Indonesia.

—— [2001] *Annual Report 2000*, Jakarta: Bank Indonesia.

—— [2003] *Annual Report 2000*, Jakarta: Bank Indonesia.

—— [2004] *Economic Report on Indonesia 2003*, Jakarta: Bank Indonesia.

Batunanggar, Sukarela [2002] *Indonesia's Banking Crisis Resolution: Lessons and the Way Forward*, preliminary version, December 2, 2002, Jakarta: Bank Indonesia.

Indonesian Bank Restructuring Agency (IBRA) [2000] *Annual Report 1999*, Jakarta: IBRA.

—— [2001] *Annual Report 2000*, Jakarta: IBRA.

<ウェブサイト>

大蔵省：<http://www.depkeu.go.id>

インドネシア銀行：<http://www.bi.go.id>

パリ・クラブ：<http://www.clubdeparis.org>

外務省（日本）：<http://www.mofa.go.jp>