

第10章

経済環境の変化と経済構造調整政策

—インドネシア—

はじめに

本章では、外生ショックの対外債務問題に与えた影響と、それに対してとられた経済構造調整政策について、1980年代のインドネシア経済を例にとって分析することを試みた。

インドネシアは1970年代には、二度にわたる石油価格の高騰を背景に、急速な経済成長を遂げた。この時期には、豊富な石油収入を基に、一次产品中心の経済から、資本集約的な重化学工業化を目指す経済発展戦略が追求された。国营石油会社（PERTAMINA）を中心にした石油化学工業、国营企業による製鉄、アルミ、セメント等の大規模プロジェクトの建設が進められた。これはいわゆる輸入代替工業化戦略の路線に沿ったものである。豊富な石油収入は、財政を通して工業化プロジェクトに投資されると同時に、各種補助金として経済の各分野に配分された。また石油収入の急増による金融的膨張を防ぐため、銀行部門には貸出しの枠規制が課せられた。

1980年代に生じた石油価格の下落（82年の石油価格下落を第1次逆石油ショック、86年のそれを第2次逆石油ショックと呼ぶ）は、予期せざる急激な国際収支の悪化と債務返済負担の増大を招いた。ここで生じた経済困難は、単に短期的な経済の攪乱ではなく、構造的なものであった。これは70年代の高石油価

格の終焉を意味し、低石油価格と低石油収入を前提とした経済構造の調整を必要とするものであった。インドネシアのそれまでの、石油収入に大きく依存した経済発展戦略と資源配分構造を、根底から変更することを余儀なくしたのである。82年の逆石油ショックに対し、インドネシア政府が採った経済政策は、IMF や世銀の経済開発政策ガイドラインに沿ったものであるといえよう。とりわけ世銀の構造調整政策に沿った政策が実行された。その意味ではインドネシアは、世銀の構造調整政策の実験モデルであり、優等生であったといえる。これらの政策は、石油以外の輸出所得の増加を目指す、非石油輸出の促進であり、すなわち outward looking な輸出工業化戦略と、希少な資源の市場メカニズムによる効率的な配分を企図するものであった。

このような経済構造調整政策の導入によって、インドネシアは成功裏に経済調整を行い、国際収支ギャップを調整し、債務問題を乗り越えつつある。しかし経済構造調整は短期に完了するものではなく、中長期的な調整課程を必要とする。またインドネシアの国際収支の悪化、債務問題の深刻化の背景には、1970年代の豊富な一次産品収入の下で定着した経済構造、経済ビヘイビア、政策マネジメントといった諸要素が組み込まれていることも見逃してはならない。

本章では第1節で、1980年代に生じた外生ショックの内容をレビューし、第2節では外生ショックの債務問題に与えた影響を分析する。第3節では70年代に遡ってインドネシアの対外借入れパターンを分析する。第4節では、外生ショックに対して、インドネシア政府がどのような構造調整政策をとってきたかを説明する。第5節では、簡単なモデルにもとづいて債務関係の諸変数間の関係を分析し、インドネシアの債務返済負担が、マネジャブルな範囲に収斂するための諸条件を検討する。最後に以上の議論をまとめ残された問題点を指摘している。

第1節 1980年代の外生ショック

インドネシア経済は、1982年と86年の二度にわたって大幅な石油価格の下落という外生的ショックに見舞われ、国際収支の大幅な悪化と債務問題の深刻化を招いた。

第1回目の1983/84年にはバレル当りの石油価格は、81年の34ドルから28ドルへと下落した。これに伴い石油輸出は、81/82年の165億ドルから123億ドルへと42億ドル低下した。この結果82/83年の経常収支赤字は、平常年の平均値20億ドル強の約3倍の70億ドルに増加した。第2回目の1986年には、バレル当りの石油価格は85年の28ドルから13ドルへと下落し、経常収支赤字は平常年の赤字幅の約2倍に当たる41億ドルへと増大した（第1表および第1図参照）。経常収支の赤字幅の対GNP比をみると、83/84年には8%、86/87年には5.4%であり、石油価格下落の国際収支へ与えたインパクトが大きかったことが確認できる⁽¹⁾。

石油価格下落の影響は、国際収支面において最も深刻に現れており、その結果が債務返済の負担となっている。GDPベースでみると経済成長率は、第1次逆石油ショックの1983年には2.7%、第2次逆石油ショックの86年には6.0%となり、外生ショックの影響は明確には観察されない⁽²⁾（第2表参照）。このことは、GDP成長率の計算が実質表示であり、価格変動を除去した実物生産量の増減を表していることによると考えられる。したがって石油価格の下落はGDP成長率には反映されてこない。石油価格の下落がインドネシアの相対輸出価格を下落させ、交易条件を悪化させたことを考慮すると、インドネシア実質国民所得は、83年以降88年までの間大幅なマイナス成長になっているものと推測される。世銀の調査によれば、81年価格で計った交易条件の悪化は、83年から88年の間に年率約9%に達すると推定されている。より直截にインドネシア経済の実態をみるためにGNPをドルベースで示す

第1表-1 国際収支表 (1979/80~1988/89)

(単位: 100万米ドル)

	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84
1. 非石油・ガス(ネット)	-4,777	-8,470	-12,551	-14,205	-11,522
a. 輸出	6,171	5,587	4,170	3,928	5,367
b. 輸入	-8,050	-10,561	-12,995	-14,131	-12,815
c. サービス(ネット)	-2,898	-3,496	-3,726	-4,002	-4,074
輸入運賃・保険料	-978	-1,276	-1,566	-1,693	-1,531
その他	-1,920	-2,220	-2,160	-2,309	-2,543
2. 石油 (ネット)	6,308	9,345	8,379	5,788	6,016
a. 輸出	10,995	15,187	16,482	12,283	12,050
b. 輸入	-2,586	-3,557	-4,799	-4,223	-3,273
c. サービス(ネット)	-2,101	-2,285	-3,304	-2,272	-2,761
輸入運賃・保険料	-259	-356	-480	-422	-328
その他	-1,842	-1,929	-2,824	-1,850	-2,433
3. ガス (ネット)	667	1,256	1,382	1,378	1,355
a. 輸出	1,345	2,111	2,342	2,461	2,399
b. 輸入	-86	-124	-117	-142	-216
c. サービス(ネット)	-592	-731	-843	-941	-828
輸入運賃・保険料	-9	-13	-12	-14	-21
その他	-583	-718	-831	-927	-807
4. 経常収支	2,198	2,131	-2,790	-7,039	-4,151
a. 輸出	18,511	22,885	22,994	18,672	19,816
b. 輸入	-10,722	-14,242	-17,911	-18,496	-16,304
c. サービス(ネット)	-5,591	-6,512	-7,873	-7,215	-7,663

と、82年の901億2500万ドルをピークに、83年には773億5700万ドル、86年には715億5000万ドルと、ドルベースでは大幅に落ち込んでいる(第3表参照)。88年現在でもドル換算 GNP は704億4100万ドルであり、82年から88年までのドルベース GNP の年平均成長率はマイナス4%である。

補足的に付け加えれば、インドネシア経済にとっては、もう一つの外生ショックが存在する。1985年のG5によるプラザ合意以後の急激なドル安・

第1表-2

(単位：100万米ドル)

	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84
5. 公的資本流入(ネット)	1,998	2,069	2,712	4,085	4,783
a. 流入額	2,690	2,684	3,521	5,011	5,793
I G G I	2,237	2,406	2,415	2,905	4,255
プログラム援助 (含Special Assistance) プロジェクト援助	239	118	50	21	84
O D A	1,998	2,288	2,365	2,884	4,171
O D A外	1,106	1,299	996	1,356	1,902
I G G I外	892	989	1,369	1,528	2,269
O D A (プロジェクト)	453	278	1,106	2,106	1,538
O D A外	163	130	168	185	111
その他	290	148	938	1,921	1,427
b. 債務返済	-692	-615	-809	-926	-1,010
6. 民間資本流入(ネット)	-1,315	-361	1,140	1,795	1,191
a. 海外直接投資	217	140	142	311	193
b. その他	-1,532	-501	998	1,484	998
7. 合計 (4から6まで)	2,881	3,839	1,062	-1,159	1,823
8. 誤差・脱漏	-1,256	-1,165	-2,050	-2,121	247
9. 外貨準備増減(マイナスが増加)	-1,690	-2,736	988	3,280	-2,070
外貨準備	4,606	7,342	6,354	3,074	5,144

円高がそれである。円は85年の1ドル当り250円の水準から87年には120円まで高騰した。この結果インドネシアの円建債務はドルベースでは一挙に約2倍に増大し、予期せざる債務負担の急増を招いた。インドネシアの輸出所得は大半がドル建であり、特に石油収入がドル建で決まることから、円高・ドル安の為替変動の影響は大きい。

第1表-3

(単位:100万米ドル)

	1984/85	1985/86	1986/87	1987/88	1988/89
1. 非石油・ガス(ネット)	-9,784	-7,955	-6,635	-5,467	-4,919
a. 輸出	5,907	6,175	6,731	9,502	12,184
b. 輸入	-11,630	-10,078	-9,356	-10,597	-12,239
c. サービス(ネット)	-4,061	-4,052	-4,010	-4,372	-4,864
輸入運賃・保険料	-1,291	-1,108	-1,029	-1,166	-1,347
その他	-2,770	-2,944	-2,981	-3,206	-3,517
2. 石油(ネット)	5,845	4,004	1,426	2,334	1,535
a. 輸出	10,625	8,816	4,798	6,159	5,007
b. 輸入	-2,605	-2,282	-1,908	-2,190	-1,912
c. サービス(ネット)	-2,175	-2,530	-1,464	-1,635	-1,560
輸入運賃・保険料	-261	-228	-190	-219	-191
その他	-1,914	-2,302	-1,274	-1,416	-1,369
3. ガス(ネット)	1,971	2,119	1,158	1,426	1,525
a. 輸出	3,369	3,621	2,168	2,682	2,633
b. 輸入	-192	-192	-187	-165	-160
c. サービス(ネット)	-1,206	-1,310	-823	-1,091	-948
輸入運賃・保険料	-19	-20	-18	-16	-17
その他	-1,187	-1,290	-805	-1,075	-931
4. 経常収支	-1,968	-1,832	-4,051	-1,707	-1,859
a. 輸出	19,901	18,612	13,697	18,343	19,824
b. 輸入	-14,427	-12,552	-11,451	-12,952	-14,311
c. サービス(ネット)	-7,442	-7,892	-6,297	-7,098	-7,372

第1表-4

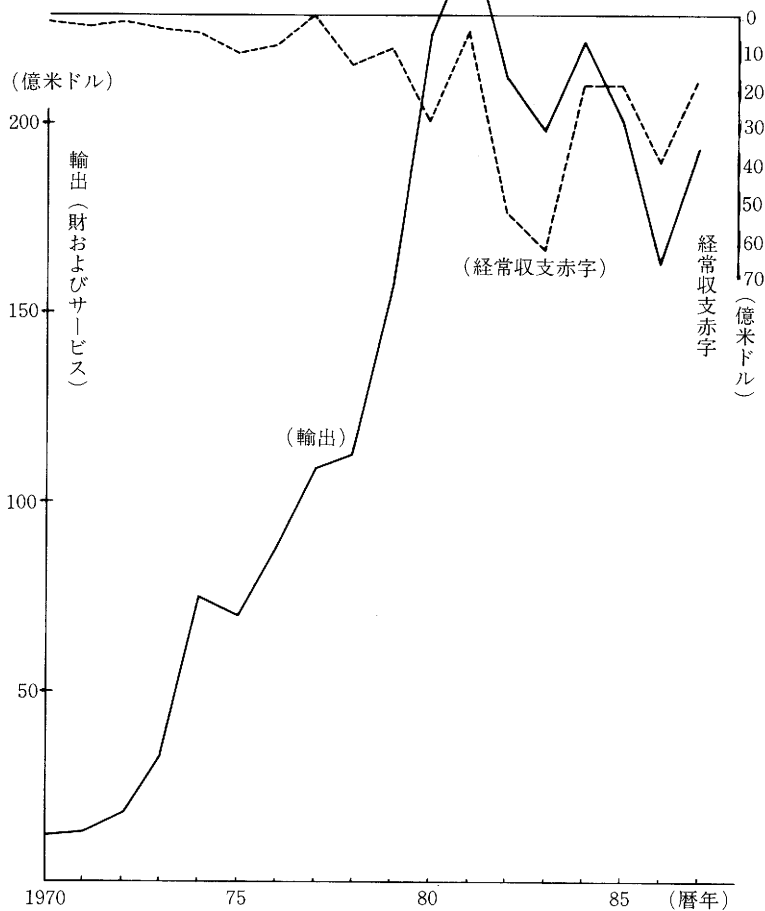
(単位:100万米ドル)

	1984/85	1985/86	1986/87	1987/88	1988/89
5. 公的資本流入(ネット)	2,227	1,788	3,343	1,526	2,825
a. 流入額	3,519	3,432	5,472	4,575	6,588
I G G I	3,189	2,751	3,978	4,375	5,603
プログラム援助 (Special Assistance)	52	38	48	1,296	2,192
プロジェクト援助	3,137	2,713	3,930	3,079	3,411
O D A	1,442	1,332	1,932	1,894	2,406
O D A外	1,695	1,381	1,998	1,185	1,005
I G G I外	330	681	1,494	200	985
O D A (プロジェクト)	29	47	75		—
O D A外	100	92	0		—
その他	201	542	1,419	200	985
b. 債務返済	-1,291	-1,644	-2,129	-3,049	-3,763
6. 民間資本流入(ネット)	499	572	1,232	1,709	-211
a. 海外直接投資	245	299	252	544	585
b. その他	254	273	980	1,165	-796
7. 合計(4から6まで)	758	528	524	1,528	755
8. 誤差・脱漏	-91	-498	-1,262	57	-1,432
9. 外貨準備増減(マイナスが増加)	-667	-30	738	-1,585	677
外貨準備	5,811	5,841	5,103	6,683	6,011

(注) 輸出・輸入はF O B。

(出所) Bank Indonesia 資料。

第1図 輸出および経常収支赤字



(出所) IMF, *International Financial Statistics: Yearbook* 各版による。

第2表 国内総生産および成長率¹⁾

(1983年価格, 10億ルピア)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
改訂前	73,697.6	78,144.4	80,119.6	83,318.2	86,307.1	—
成長率 (%)	3.3	6.0	2.5	4.0	3.6	—
改訂後	77,676.3	82,910.7	84,959.1	90,013.6	94,302.2	99,696.6
成長率 (%)	2.7	6.7	2.5	6.0	4.8	5.7

(注) 1) GDPの数値は最近BPSによって大幅に改訂された。

(出所) インドネシア統計局 (BPS)。

第3表 ドル建てみた国民総生産¹⁾

(単位: 100万米ドル)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
G N P	90,125	77,357	80,794	81,543	71,550	65,993	70,441
成長率 (%)	—	-14.2	4.4	0.9	-12.3	-7.8	6.7

(注) 1) GNPは改訂前の数値をもとに年平均為替レートでドル換算した。

第2節 外生ショックの債務問題へのインパクト—1980年代—

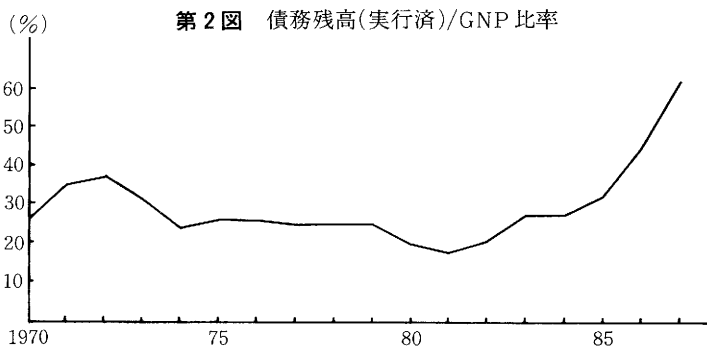
本節の目的は、インドネシアの対外債務が経済発展の過程で、どのように推移したかを検討すると共に、外生ショックがインドネシアの対外債務問題に、どのような影響を与えたのかを検討しようとするものである³⁾。

世銀の“World Debt Tables”によれば、インドネシアの公的債務残高(実行済、二国間政府・国際機関借入れおよび民間金融機関からの借入れ)は、1970年には24.4億ドルであったが、75年には79.9億ドル、80年には149.7億ドル、87年には412.8億ドルと増加してきている。以下特にことわらない限り、ここで使用される対外債務はこの公的債務を意味している。この他に政府保証の付かない民間借入れ(non guaranteed private debt)、IMF ファシリティの利用、1年未満の短期借入れを含めた87年末の全対外債務残高は、525.8億ドルであると推定されている。またIMF ファシリティおよび短期債

第4表 対外債務残高（公的・民間債務）

（単位：100万米ドル）

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
長期債務計	18,113	19,449	21,713	25,054	26,155	30,673	36,679	45,389
債務残高（実行済）	14,971	15,870	18,513	21,654	22,355	26,863	32,851	41,284
二国間政府・国際機関	9,507	10,059	11,109	11,997	12,318	15,191	18,729	24,941
民間金融機関	5,464	5,811	7,403	9,657	10,037	11,672	14,122	16,343
民間債務（ノンギャランティード）	3,142	3,579	3,200	3,400	3,800	3,810	3,828	4,105

（出所） World Bank, *World Debt Tables 1988-89*, December 1988.

（出所） 第4表に同じ。

務を除いた長期債務残高は同時期に453.9億ドルとなっている（第4表参照）。

公的債務残高を対GNP比で計ると、1970年には25.2%であったが、80年初めには20%以下に低下した。その後、82年の石油価格の下落を契機に急速に上昇し、87年には62.6%に達した⁽⁴⁾（第2図参照）。

対外債務はなぜ一貫して傾向的に増加してきたのか、とりわけ1982年以降急激に増加したのだろうか。82年以降の債務の増大の最大原因が、石油価格の下落に伴う経常収支の変化にあったことは、衆人の認めるところである。対外債務は、第1次逆石油ショックの生じた82年と83年に対前年比それぞれ16.7%と17.0%と急速に増加した。また第2次逆石油ショックの訪れた86年と87年にも22.3%と25.7%と増加しており、平準年の対外債務の伸び率と比較すると遙かに高いことがわかる。

第5表 公的債務コミットメントおよびディスバースメント

(単位：100万米ドル)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
コミットメント	4,277	5,266	7,074	5,723	4,780	4,183	4,081	5,262
二国間政府・国際機関	2,639	2,472	2,610	2,344	2,737	2,405	2,048	4,366
民間金融機関	1,638	2,795	4,464	3,379	2,042	1,778	2,034	896
ディスバースメント	2,551	2,672	4,191	4,929	3,804	3,615	4,119	5,276
二国間政府・国際機関	1,131	1,363	1,835	1,709	1,865	1,699	1,988	3,692
民間金融機関	1,420	1,309	2,356	3,220	1,939	1,916	2,130	1,584

(出所) 第4表に同じ。

しかし第4表から明らかなように、これ以外にも対外債務は著増している時期はある。国際収支が順調で資金ギャップが拡大していない時期でも、対外借入れが拡大する理由については次節で説明する。

逆石油ショックの時期における借入れの内容をより詳細にみると、第1次逆石油ショックと第2次逆石油ショックとの間の借入れ内容に大きな差があることがわかる(第5表および後出第3図参照)。第1次逆石油ショックの時点での対外借入れ額は、1981年の26.7億ドルから82年には41.9億ドル、83年には49.3億ドルに増大したが、その伸びの大半は民間金融部門、それも民間商業銀行からの借入れによるものであった。しかし第2次逆石油ショックの86年には、借入れ額は前年の36億ドルから86年には41億ドル、87年には53億ドルと増加したが、その大半は公的部門による公的資金源によって調達された。

外生ショックによって予期せぬ国際収支悪化が生じた時に、そのギャップをどのような資金源によってファイナンスするかは、その後の債務構造と債務負担に決定的な影響を与える。政府援助や世銀、アジア開発銀行等国際援助機関は、これまでプロジェクト援助を中心に、経済や貸付計画に沿って援助資金を供給してきた。逆石油ショックのような急激な変化に対しては、これらの公的援助機関は、そのシステムとして柔軟かつ迅速に対応することができないようにみえる。したがって、このような予期せざる經常収支の悪化に対して、途上国は民間商業銀行からの、商業タームでの借入れに頼らざるを得ないのである。これが第1次逆石油ショック後の82年から83年にかけて

行われた経常収支赤字ファイナンスのパターンである。

これに対して、第2次逆石油ショックの生じた1986年から87年にかけて、インドネシアは大幅な経常収支赤字の増加を、民間商業銀行からの借入りに頼らず、主として政府借入れによって賄うことができた。86年央には、石油価格下落によって経常収支の大幅な赤字は決定的となる中で、国際機関、日本政府、および日本輸出入銀行が、国際収支を支援する巨額のアンタイド資金援助を、極めて迅速に供与したことは、それまでの政府援助機関の硬直的かつ官僚的な対応に比べると、特筆に値しよう。特に世銀等の国際機関が対応する前に、日本の政府金融機関が柔軟に対応したことは、異例のことであった。この後87年後半になって、世銀、アジア開発銀行が、プロジェクトにリンクしない、国際収支支援のための援助資金を供与した。

以上、外生ショックに伴って増大した国際収支赤字が、どのようにファイナンスされたかをみてきたが、次に、外生ショックに伴って、対外債務の負担がどのように増大したかを確認しておこう（第6表、第7表参照）。対外債

第6表 公的債務返済額

(単位：100万米ドル)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
債務返済額	1,758	2,047	2,249	2,542	3,240	3,991	4,379	5,434
元本返済	935	1,052	1,103	1,287	1,613	2,347	2,334	3,096
二国間政府・国際機関	319	375	468	550	585	636	915	1,155
民間金融機関	616	677	635	737	1,027	1,711	1,420	1,942
利子返済	823	994	1,146	1,255	1,628	1,644	2,044	2,338
二国間政府・国際機関	311	335	408	473	582	710	950	1,092
民間金融機関	512	659	738	783	1,046	934	1,094	1,246

(出所) 第4表に同じ。

第7表 公的債務指標

(%)

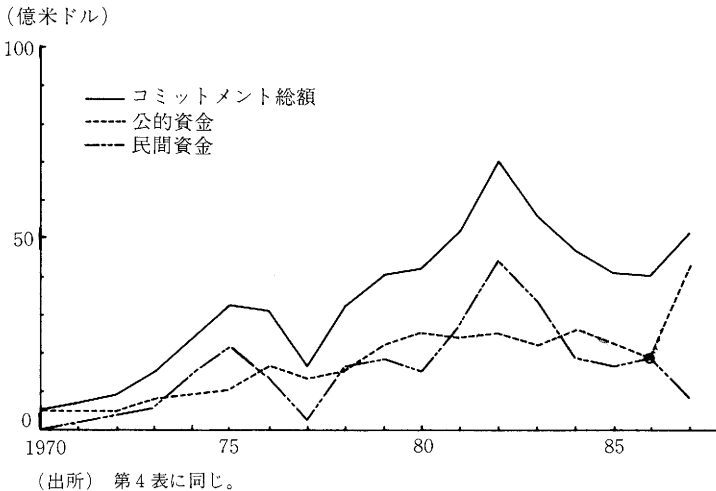
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
債務残高/GNP比率	20.0	17.7	20.5	28.0	27.7	32.9	45.9	62.6
債務返済負担率	7.9	8.2	10.6	12.8	14.6	19.8	27.3	27.9

(出所) 第4表に同じ。

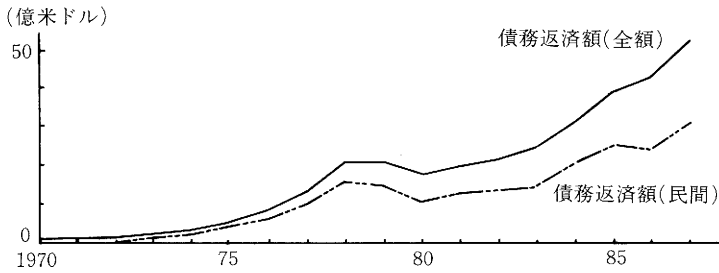
務の返済負担を表すのに用いられる代表的指標は、債務返済負担率（DSR）である（第5図）。これで見ると、DSRは、1982年以降急速に上昇しているが、20%の水準を超えたのは、86年の第2次逆石油ショック以降である。また歴史的にみてもDSRが15%を超えたのは85年以前には、78年の1年だけである（78年は、第2次石油ショックによって、石油価格がOPECによって引き上げられる直前である）。このことからDSRが急上昇し、債務返済負担率が危険水準に達したのは、2度にわたる逆石油危機以後であることがわかる。

その要因は三つある。第1は1982年の第1次逆石油ショックの時期に借り入れた債務、それも主として商業債務が据置期間を経て、85年以降本格的な返済時期に入ったこと、第2に85年のプラザ合意以後、ドルが急速に下落し、特に債務の多くを占める円が高騰したこと、そして第3にDSRの分母を構成する輸出所得が、石油価格の下落によって大きく減少したことである。輸出所得の大半は、石油等のドル建となっているため、日本からの資本財の輸入に加えて、円建対外債務の支払は、インドネシアにとって予期せざる国際

第3図 債務コミットメント額

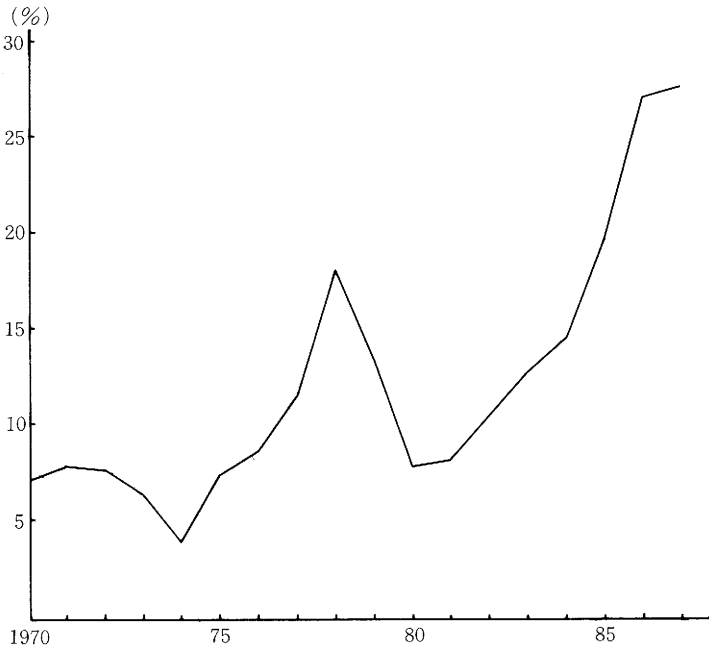


第4図 債務返済額



(出所) 第4表に同じ。

第5図 債務返済負担率



(出所) 第4表に同じ。

収支圧迫要因となった。

經常収支悪化をファイナンスする対外借入れは、ただちに返済負担となって現れてくるのではなく、据置期間を経て返済が本格化すると共に現れてくる。商業借入れを中心に經常収支赤字をファイナンスした場合には、3～5年のタイムラグの後に返済負担が本格化する。1982年から83年の借入れは、85年以降に返済の急増となって現れてきた。この借入れと返済負担のタイムラグを伴う運動は第3図と第4図に明らかにされている。この時期に第2次逆石油危機と円の高騰という二つの外生的ショックによって、予期せざる債務負担が加わったことは、インドネシアの経済にとって、極めて不幸だったといわざるを得ない。これに対し、86年の第2次逆石油ショックの際に生じた国際収支ギャップのかなりの部分は、世銀、日本政府を含む援助資金および準援助資金によってファイナンスされた。これらの援助資金は民間商業銀行からの借入れに比べて、条件がソフトで据置期間も長いことから、86年の借入れに対する返済の山は、商業銀行からの借入れの場合のように3～5年のタイムラグではなく、かなり先に伸ばされるであろう。また返済の山自体が平準化される効果をもつと考えられる。

第3節 1970年代の債務累積パターン

前節では、現在インドネシアが抱える債務問題の直接的原因が、1982年と86年の2回にわたる石油価格の急落にあったことを説明した。また85年から87年にかけての急激なドル安・円高の影響についても言及した。

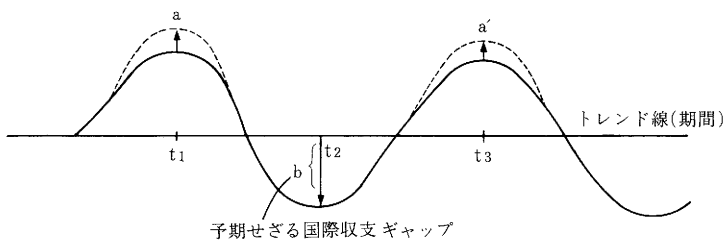
本節では、1970年代にさかのぼって、やや長期的視点からインドネシアの対外債務累積の推移を振り返ることによって、インドネシアの対外借入れビヘイビアと債務マネジメントの特徴を検討してみたい。

第2図ですでにみたように、1970年代には対外債務残高（実行済み）の対GNP比率は、30%前後から20%へと低下傾向をみせながら推移してきてい

る。一方、年間の債務契約額（コミットメント）と実行額（デイスバースメント）は、70年代を通じて傾向的に増加してきている。また債務返済負担率も70年代に急速に上昇している。対外債務コミットメントは、70年初めの5億ドル強の水準から、75年には30億ドル強、80年代に入ると年間約40億から50億ドルの水準で推移している（第3図参照）。

債務コミットメント金額を、政府および国際機関からの借入れと、民間金融機関からの借入れの二つに分類すると、政府および国際機関からの借入れ額は比較的安定的に増加傾向を示しているのに対し、民間部門からの借入れは経済の変動と共になりに大きく変動しながら増加してきていることがわかる。商業銀行を中心とする民間金融機関からの借入れの特徴は、第1次石油ショック直後の1973年から75年にかけてと、第2次石油ショック直後の81年、そして逆石油ショックの訪れた82年に急拡大していることである。初めの73年～75年と81年の二つの借入れの山は、経済がブームになるにつれて開発資金需要が増大してきたことを反映しているのに対し、82年～83年にかけての巨額の借入れは、石油価格の下落に伴う国際収支の赤字をファイナンスするものであったという点で、その二つの借入れの特徴は全く異なる。経済がブームにある時期は、石油価格が急上昇していた時期であり、外国の商業資本は資源投資を続々と行うと共に、資源価格の上昇はインドネシアに対するリスク判断を改善し、海外からの貸込みが促進されたと考えられる。

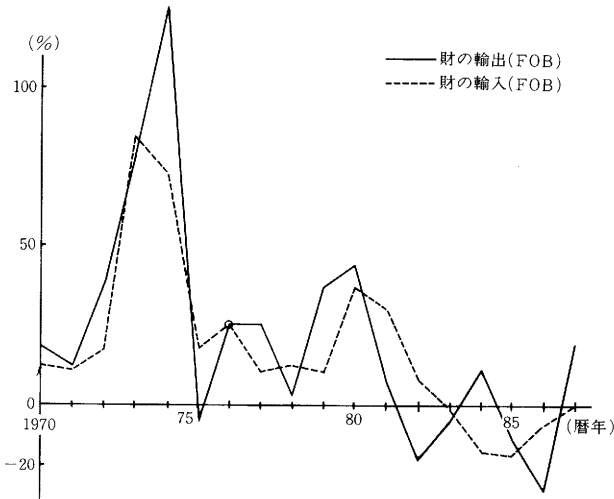
第6図 経済変動と債務累積パターン



(出所) 筆者作成。

このような対外借入れのビヘイビアを図示したものが第6図である。経済がブームにある時期には、経済開発担当者はより多くの開発プロジェクトを実行しようとし、また貸手側もブーム期には一次産品価格に対する上昇期待等からビジネスマインドが刺激され、積極的に貸込みを行い経済ブームの山をいっそう上方に押し上げる役割を果たすことをこの図は示してしる。つまり、第6図の t_1 および t_3 の時点で景気の山が点線のように押し上げられる状況がこれを示す。この時期には国際収支は改善しているにもかかわらず、対外借入れが進むことになる。一方、一次産品価格が下落し、経済が不況に陥っている時期には、商業部門のビジネスマインドは冷え込み、当該国の経済に対するリスクも悪化しているため、民間ベースの資金の供給は急速に減少する。この時期には国際収支が悪化し、国際収支はトレンド線から下方へ乖離するため、予期せざる国際収支ギャップが発生する。援助機関はトレンド線に沿って計画的に援助を供与しており、その官僚的構造からして、予期せざる国際収支ギャップに機動的に対応する柔軟性は小さい。このような状

第7図 輸出入の対前年増減率



(出所) IMF, *International Financial Statistics: Yearbook 1988* より作成。

況の下では、対外借入れニーズが増加しているにもかかわらず、商業銀行からの借入れは難しくなるため、政府は経済成長のスピードを大幅に減速させるか、または商業銀行から高金利かつ短期の借入れをせざるを得ない。

他方、借手側の輸出入ビヘイビアを考えると、一般的に輸出が拡大していく局面では輸入も同様に増加する傾向があるが、輸出が減少していく局面では輸入の削減は常に遅れがちになる傾向がある。第7図の輸出入増減率をみると輸出下降局面である1975、78、81、82、83および86の各年で輸入の伸び率は輸出のそれを上回っており、輸入の調整が輸出下落に対して遅れがちであることが確認できる。この結果、景気の下降局面すなわち輸出の下落する局面では常に予期せざる国際収支ギャップが生まれ、それを条件の悪い商業銀行からの借入れで賄うことになる。この繰返しが債務負担を加速させる。

第4節 外生ショックと経済構造調整政策

1982年から83年にかけて石油価格は急速に下落すると共に、他の一次産品輸出も低迷し、経済が悪化していく中で、インドネシア政府は83年から大幅かつ斬新な経済構造調整政策を導入していった。経済構造調整政策の目的は、第1に大幅に悪化した国際収支の建直しと経済の安定化にあり、第2には石油に依存した経済構造を非石油部門を育成することによって多様化させ、より強靱な経済構造へと転換していくことにあった⁵⁾。

1982/83年の経常収支赤字幅70億ドル(対GNP比で8%)は、明らかに国際収支の赤字としてはマネジャブルな範囲を超えており、長期にわたってこのような赤字を対外借入れによってファイナンスし続けることは不可能であった(どのような経常収支赤字幅がマネジャブルな範囲か否かについては、次節の数値例で説明する)。したがって経常収支赤字幅を短期間に再びマネジャブルな範囲に収束させることが必要であった。このためには、それまで巨額の石油収入によって賄われてきた開発プロジェクトや補助金を、一時停止また

は大幅に削減する必要があった。また石油に代わる輸出を育成し、石油収入以外の財政収入や国内貯蓄財源を開発していくことが急務となった。

1986年に生じた石油価格の再度の大幅下落（85年のバレル当たり28ドルから86年には13ドルへ）は83年から始まった一連の経済構造調整過程のただ中で生じた。この第2次逆石油ショックはインドネシアに対し、いっそうの経済困難と国際収支の危機をもたらした。しかし一方で第2次逆石油ショックは83年より始まった一連の経済構造調整政策と経済自由化政策を、より一段と促進することとなった。この時期に経済閣僚の中心的存在であったアリ・ワルダナ経済調整大臣は、86年の石油価格の下落はインドネシア経済改革のための絶好の機会（golden opportunity）であると発言している。

一連の経済構造調整政策の第1に位置づけられるのは、ルピアの為替レート切下げである。石油価格の下落に伴い、ルピアは1983年3月に28%切り下げられ、また再度の大幅な石油価格下落の生じた86年9月に31%切り下げられた。ルピアはインドネシア中央銀行によって管理されたフロート制度の下にあってフロートダウンされていくが、大幅な石油価格の下落には通常のプロートダウンでは対応できない。この結果新たな低石油価格のもとで、経常収支がマネジャブルな範囲の赤字幅（経常収支が均衡するような、すなわちゼロになるような為替レートではなく）に納まるような新しい均衡為替レートへの調整がなされる必要がある。このような為替レート水準の大幅調整は、非石油輸出を伸ばしていく上で基本的に重要な政策であったといえる⁶⁾。

第2にあげられる経済調整政策は、財政緊縮政策である。1983年初めには、予定されていた開発プロジェクトの中で、100億ドルから200億ドルにのぼる資本集約的プロジェクトの実行が停止された。これがいわゆる資本集約的プロジェクトのリフェーズと呼ばれる政策である。この他に財政支出面では経常支出および開発支出の両面で強力な引締政策がとられた。一方財政収入面では、石油収入に代わる非石油財源の強化が進められた。84年には付加価値税が導入され非石油税収入の増大に貢献している。また所得税の補捉努力も進められつつある。この結果、石油外の税収の総税収に占める割合は、81年

度の38%から、87年度の63%に増加した。

第3の金融自由化政策と金融制度および資本市場の改革の最大の目的は、国内貯蓄をモビライズすることにあった。1983年6月に実施された国営銀行の金利上限の撤廃によって、インドネシアの金利水準はほぼ完全に資金需給にもとづいた、市場実勢を反映するものとなった。国営銀行の定期預金金利（3カ月物）は、82年の年8.6%から金利自由化後は83年の14.8%、84年には17.1%に上昇した。これによって、それまで一貫してマイナスだった実質預金金利（名目金利から消費者物価上昇率を引いたもの）は、83年以後プラスに転じた。この結果、銀行部門の定期預金残高は、対前年末比で83年には88%、84年には26%、85年には41%、86年には17%、87年には43%と増加を続けている。

このように、1983年6月の金融自由化政策は、金融部門を通ずる貯蓄モビライゼーションに最大の目的があったと思われるのに対し、88年10月に実施された金融自由化政策の第二弾は、金融機関の間によりいっそうの競争原理を働かせ、金融仲介機能を効率的に上昇させることにあったように思われる。また88年12月には資本市場の整備が進められ、株式市場や債券市場を通ずる資本の経済開発のための動員が進められた。また実質金利の上昇は、国内資本の海外市場への流出を抑制することにも役立ったであろうと思われる。

第4に貿易・投資分野の調整政策がある。84年以後、この分野での規制緩和と政策が継続的に打ち出されてきている。85年3月には、輸入関税の引下げが行われ、86年5月には、非石油輸出業者に対して draw back system が導入された⁷⁾。86年10月にも、非関税障壁の削減を含む貿易自由化政策のパッケージがアナウンスされた。また投資の認可手続きが大幅に簡素化される等の投資面での規制緩和が進められた。これら一連の貿易・投資面の規制緩和措置は、新たな企業の参入障壁を軽減し、独占的な産業を開放することによって、製造業部門の競争力を高めること、ひいては非石油製造業部門の競争力を高め同部門の輸出を促進することにある。

以上に説明した一連の経済構造調整政策は、世銀の対途上国経済開発政策

に関する基本的政策ガイドラインと一致している。世銀の構造調整政策は中期のタイムホライズンの下で経済構造を外部経済環境にあわせて転換し調整していくことにある⁸⁾。なお経済構造調整を実行していく過程で生じる恐れのある経済成長率の低下を最低限に押え、経済成長と構造調整を両立させることを狙っている。世銀の構造調整政策の柱は、(1)価格形成政策、関税政策、補助金政策、租税政策、金利政策の改革、(2)公共投資の優先順位の改定、(3)予算および債務の管理、(4)公企業の民営化と補助の撤廃、の4項目にわたっている⁹⁾。このようにみえてくると、インドネシアのとった経済構造調整政策は、世銀の経済構造調整政策とほとんど一致していることがわかる。事実世銀はインドネシアを「経済構造調整政策」をとった国の優等生として、世銀『世銀開発報告』(1987年版)に紹介している¹⁰⁾。

このようなりばるな経済政策が実行可能であった最大の理由は、インドネシア政府に、経済合理性にもとづいて経済政策を実行しようとする、経済テクノクラートの強力な集団が存在していることにある。これらの経済テクノクラートたちは、経済調整省、経済企画庁(BAPPENAS)、大蔵省、中央銀行等各組織の大臣、総裁を含む枢要ポストを担っている¹¹⁾。これらの経済テクノクラートの集団指導体制は、時には各方面からの政治的プレッシャーやエンジニアと呼ばれる現業官庁からの圧力から、経済政策の合理性を守る力になっていると考えられる。そしてそのことによってインドネシアの経済政策とその運営能力に対する国内外のコンフィデンスを支えているように思われる¹²⁾。

第5節 債務返済負担とその決定要因

本節では、これまでに考慮した点にもとづいて、インドネシアの債務問題が中長期的にみた場合にマネジャブルな範囲に収束するためには、どのような諸条件が満たされなければならないのかについて、簡単な数値例を使って

整理してみる⁰³。

インドネシアの国際収支の構造を念頭に置きながら、主要な国際収支の項目間の関係を示すと次の式が得られる⁰⁴。

$$\begin{aligned} \text{債務返済負担率} &= \text{債務返済額} / \text{輸出額} \\ &= \text{輸出入ギャップ率} \cdot \text{平均債務返済条件} / (\text{輸出伸び率} - \text{平均借入れ金利}) \end{aligned}$$

上式は、長期的な均衡 DSR を決定する諸変数間の関係を示している。すなわち、長期均衡 DSR を改善するためには、右辺のファイナンス・ギャップ率を低下させるか、平均返済期間および平均借入れ金利を改善するか、輸出の伸び率を引き上げる必要があることを示している。

インドネシアの場合には、民間部門による政府保証のつかない借入れ (non-guaranteed private debt) の正確かつ詳細な統計が得られないこと、金額的にもそれほど大きくないことから、民間部門の対外債務返済はこの数値計算の対象となっていない。ただし、その他項目の E はファイナンス・ギャップの残差を表し、民間部門の借入れとその債務返済はネットの値としてここに反映される。また残差項目には、近年急速に増加している誤差脱漏の項目を明示的に導入した。誤差脱漏の値は、国際収支上に記録されない資本の流出入であり、その一部分は資本逃避を反映していると考えられる。したがって右辺の最初の項は、以上の諸々の項目 (ネットの値, E) を含むファイナンス・ギャップまたはファイナンス・ニーズを表している。

さてここで1986年度の数値例をもとに上式を計算してみた。1986年度の経常収支赤字幅は41億ドル、誤差脱漏13億ドル、輸出137億ドルであり、平均返済条件 (DS/D) が13%、平均金利が7%とすると、その後の輸出成長率が9%を持続したとしても、長期均衡 DSR は100%を超えて発散してしまうことがわかる。また仮に第5次5カ年計画に示されている目標輸出成長率11%が達成されたとしても、DSR は70%を超えてしまう。すなわち、1986年度に生じたような巨額なファイナンス・ギャップが今後とも続けば、借入条件や輸出成長率に改善がみられたとしても、債務返済困難が顕在化するの

は時間の問題であり、したがってそのようなファイナンス・ギャップは、債務管理の上でマネジャブルではない。

一方、経常収支が20億ドル程度に収束しても誤差脱漏等を含めてその他の資金ニーズが大きく、ファイナンス・ギャップが順調に縮小しない場合（元利払い前ファイナンス・ギャップが10億ドル強のケース）には、現行の平均返済条件13%、平均金利水準7%、輸出成長率9%の仮定の下では、長期均衡 DSR は34%となる。この DSR 34%は現在の水準にほぼ等しく、したがってこの計算結果は、諸条件が悪化しないとしても、改善がみられない場合には、DSR は現在の高水準のまま安定することを示唆している。

最後に経常収支赤字が20億ドル以下に収まり、かつ誤差脱漏等のその他の資金ニーズがコントロールされた状況の下では、ファイナンス・ギャップは、極めて小さくなることが予想される（このようなケースでは元利払い前のファイナンス・ギャップは5億ドル程度にとどまると仮定できる）。この場合には現行の諸条件が改善されず不変にとどまるとしても、DSR の長期均衡値は17%となり、20%の水準を大きく下回る水準に調整されることが予想される。

以上の計算結果を別の観点から言い換えると、もし現在の経常収支および国際収支の状況が変化せず、したがってファイナンス・ギャップも現行水準にとどまると仮定するならば、現在の30%強の DSR の水準を引き下げていくためには、現行の借入条件を改善していくことが必要であるということを示唆している（輸出成長率は9%にとどまると仮定して）。

おわりに

1980年代に二度にわたってインドネシアを襲った外生ショックは、果敢に採用された経済構造調整政策が奏功して、無事に吸収されつつあるようにみえる。

短期的経済調整面では、インフレ率は70年代の二桁インフレから80年代には一桁インフレへと収束し、経済のスタビライゼーションが達成されている。経常収支の赤字幅も20億ドル以下（対GNP比で2～3%程度）のファイナンス可能なレベルに収束している。

中期的経済調整面では、非石油輸出の伸び（1982年度から1988年度の間に年率24.9%で成長）が石油輸出の下落をかなりの程度代替しつつある。ちなみに1981年度から1988年度にかけて石油輸出は113億ドル下落したが、この間に非石油輸出は76億ドル増大している。財政収入についても非石油収入の伸びは著しい。民間貯蓄の動員については、金融自由化政策によって、銀行の定期預金の伸びは自由化前に比べて高い伸びを示している。中期的にも脱石油、非石油製造業輸出部門への転換が順調に進めば、インドネシアは現在の過大な対外債務負担を減少させ、債務問題を乗り越えていくことができると思われる。

しかし、そのような中期的経済調整が、債務問題を顕在化させずに達成されるか否かについては、いくつかの問題点が残されている。その第1は、非石油輸出の伸びが今後とも大きく減速することなく持続できるかどうかである。第2は、非石油輸出の伸びと経済成長の回復に伴って、最近輸入の伸びが著しいが、これを輸出の伸び以下に抑えられるかどうかである。この点は、経済ブームの中で近頃復活の兆しがみえる大型の資本集約的プロジェクトの実施を抑えられるかどうかにかかっている。第3に、石油収入は減少したとはいえ、輸出の30%以上を占め、インドネシア経済に重要な役割を果たしており、石油価格が再び大幅な下落をしないことが肝要である。第4に、資本逃避を抑制し、監視することが必要である。資本逃避の数字は正確には把握できないが、国際収支の誤差脱漏項目の数値をみる限り、80年代に入って増大してきている。第5に国際収支のファイナンス・ギャップは、政府資金中心に低利長期の資金によって賄われる必要がある。前節の計算結果が示すように、現行の国際収支状況が続く限りは将来の債務返済負担を軽減するためには、借入条件の緩和すなわち、ソフト条件の援助の増加が必要である。

特にここ数年の国際収支ファイナンス・ギャップの内容をみると、その多くは対外債務支払と開発プロジェクトの内貨部分にあたる。このことから、ここしばらく援助の多くが新規のプロジェクトのコミットメントではなく、アンタイトのプログラム資金であることが重要であることがわかる。すなわち国際収支をファイナンスするためのプログラム型援助がしばらくの間重要な意味をもっている。

しかし何にもまして重要なことは、合理的な経済運営と債務管理能力の維持、そして国内外からの経済政策の運営に対するコンフィデンスの維持にあると思われる。対外債務が一元的に把握されその管理の責任が明確になされており、経済政策の運営に対するインドネシア内外の強い信頼がある時には、外生ショックは、インドネシアのこれまでの経験が示すように十分調整可能であると考えられるからである。

[注] _____

- (1) 国際収支悪化要因は石油価格下落のみではなく、1986年代後半の先進諸国の低成長とそれに伴う輸出の停滞、一次産品価格の低迷等にもよるが、大半は石油価格の下落によって説明できる。
- (2) インドネシア統計局(BPS)は、最近GDP統計を1983年に遡って全面的に改訂した。このため、現時点でのGDPにもとづく分析には限界がある。
- (3) これに関連する論述はAnwar Nasution, "Indonesia," (日本の経済企画庁主催のAsian Economic Development Symposium, 1988 November 提出論文)に論述されている。
- (4) ちなみに債務残高でみると、インドネシアは、ブラジル、メキシコ、アルゼンチンに次いで世界で4番目の重債務国であり、対外債務GNP比でみると、メキシコ59.5%、ブラジル29.1%、チリ89.4%、フィリピン65.0%となっており、インドネシアの債務水準は、極めて高いレベルにある。
- (5) この点については、Gillis Malcon and David Dapice, "Indonesia," R. Dornbusch et al. eds., *The Open Economy*, Oxford University Press, 1988; Anwar Nasution, *op. cit.* および Woo, Wing Thye and Anwar Nasion, "The Conduct of Economic Policies in Indonesia and its Impact on External Debt," Jeffrey D. Sachs ed., *Developing Country Debt and the World Economy*, University of Chicago Press, 1989に論述されている。

- (6) インドネシアでは切下げは、対外均衡の回復のための手段としてだけでなく、財政収支の改善のためにも実施されてきた。しかし86年の切下げの局面では、ネットの石油収入と対外債務支払いがほぼ同水準になっているため、切下げの財政収支改善効果はほとんどなかったと思われる。またその後、対外債務支払いが増加の一途をたどっていることから、今後の切下げの税収効果はないと考えられる。
- (7) 輸出業者に対する draw back system とは、輸出者が投入財に対して支払った関税の払戻しシステムである。
- (8) この点については、石川滋「アジア諸国の構造調整に対する日本の協力」((注)3で述べた日本の経済企画庁主催のシンポジウム提出論文)を参照。
- (9) Ernest Stern, "World Bank Financing of Structural Adjustment," John Williamson ed., *IMF Conditionality*, Institute of International Economics, 1983.
- (10) World Bank, *World Development Report 1987*, Oxford University Press, 1987, pp. 24-25.
- (11) 経済テクノクラートの多くが、カリフォルニア大学バークレイ校で経済学博士号を受けていることから、彼らは「バークレイ・マフィア」とも呼ばれる。
- (12) 同様の指摘は多くの人々によってなされているが、カリフォルニア大学デビス校の Wing Thye Woo 教授もその一人である。
- (13) 本節は浅沼信爾『国際開発援助』(東洋経済新報社, 昭和49年)の考え方を参考にしている。
- (14) 貿易収支赤字+債務返済額+その他(外貨準備増減, 誤差脱漏を含む) = 対外借入れ

これを記号を使って書き改めると

$$M - X + r \cdot D + \frac{1}{n}D + E = F$$

$$\Delta D = F - \frac{1}{n}D = M - X + E + r \cdot D$$

上式の両辺を債務残高(D)で除して、債務残高の増加率を求めると

$$\frac{\Delta D}{D} = \frac{M - X + E}{D} + r$$

今債務残高輸出比率を一定に保つためには、債務残高の伸び率と輸出の伸び率が等しくなる必要があるので

$$\frac{\Delta D}{D} = gx$$

借入れ条件が一定すれば、債務返済負担率(DSR)が一定を保つためにも上式が満たされねばならないので、DSRを長期的に一定水準に安定させるためには、

$$g_x = \frac{M - X + E}{D} + r$$

$$D S R = \frac{D S}{X} = \frac{M - X + E}{X} \cdot \frac{D S}{g_x - r}$$

M：財およびノンファクターサービスの輸入

X：財およびサービスの輸出

r：平均借入れ金利

D：対外債務残高

n：平均借入れ期間

E：その他の国際収支項目（外貨準備増減，誤差脱漏を含む）

F：対外借入れ額

g_x ：輸出伸び率

DS：金利支払いおよび元本返済

付表 経済構造調整政策および自由化政策一覧

1983年

- ルピア28%切下げ
- 総額 200億ドルにのぼる資本集約的プロジェクトのリフェーズ
- 金融自由化政策。国営銀行の利子自由化およびすべての銀行の貸出枠の撤廃
中央銀行優遇貸付の緩和

1984年

- 税制改革。徴税基盤の拡大および税構造の簡素化
- 投資認可手続きの簡素化

1985年

- 関税改革。関税の上限が225%から60%に引き下げられた。
- 通関業務の改善。民間業者SGSに委託

1986年

- 輸出促進のため、輸出業者には原材料を国際価格で提供される。輸出品製造業者は原材料の輸入に関する規制を受けず、また関税も免除される
- 投資認可手続きの簡素化
- 外資導入優先業種リストの簡素化および自由化
- ルピア31%切下げ
- 輸入品に対する関税の引下げおよび独占的業者の排除
- 外資系企業も地場企業と同様に国営銀行の融資を受けることができる
- スワップ取引枠上限の撤廃

1987年

- 繊維その他の産業に関してライセンス取得を簡素化。製造業者はライセンスなしで生産品目を拡大することができる
- ローカル・コンテンツの自由化
- 輸入の独占、集中購買性の削減。輸入関税の軽減
- 外資系合弁企業のインドネシア化の緩和
- ジャカルタ株式取引所（OTC）での外国人の株式取引の許可
- 資本市場の規制および手続きの簡素化

1988年

- 金融面の規制緩和
- 関税外障壁のいっそうの除去
- 流通部門の簡素化および自由化
- 海運業界に対する規制緩和
- 資本市場のいっそうの規制緩和
- 国営企業の規制緩和

1989年

- 1988年10月の金融自由化政策のフォローアップ
- 投資優先リストをポジティブリストからネガティブリストに変更

（出所） インドネシア政府発表資料より作成。