

インドネシアの不良債権問題

ソブリン格付「選択的債務不履行」に

2 0 0 2 年 4 月

シンガポール駐在員事務所

日本政策投資銀行

はじめに

本稿は、目下のインドネシア経済が抱える最大の課題 - 「金融機関の再編と不良債権処理」およびこれに起因する「対外債務の膨張」 - について紹介するものである。

インドネシアの金融業界は、98年のアジア通貨危機により壊滅的な打撃を受けて不良債権比率が50%を超えるという事態に陥り、国家主導で処理が続けられている。しかしその一方で対外債務および国債発行残高はかつて経験したことのないレベルに達し、ソブリンの格付は今やキューバ等と並ぶC格まで下落し、さらに今年に入ってから、アルゼンチンと同様のSD(選択的債務不履行)格への格下げがすでに発表されている。

こういった厳しい制約条件の中で、インドネシア経済はこの先出口を見出すことができるのか。2億人の人口と20兆円のGDPを擁するASEAN最大の国家の帰趨は、同国に対する最大の債権国かつ貿易・投資・援助国たる日本にとっても看過できない問題である。

シンガポール駐在員事務所
首席駐在員 丹羽由一
(dbj-niwa@mbox.ntti.net.sg)
(HP : www.dbj.org.sg)

目 次

1 . 不良債権処理の状況	4
(1) 通貨危機後の金融破綻	
(2) 金融再編プログラム	
(3) 銀行の整理統合	
(4) 公的資金注入と不良債権移管	
2 . 財政赤字と対外債務の増大	7
(1) 国債残高の急増	
(2) 対外債務の増大	
3 . リスケ実施とソブリンの信用低下	9
(1) リスケ実施	
(2) ソブリンの信用低下	
4 . 国内経済動向と今後の課題	12
(1) 国内経済の動向	
(2) 今後の課題	
参考資料	16

1. 不良債権処理の状況

(1) 通貨危機後の金融破綻

インドネシアでは、88年の第2次金融自由化を機に民間銀行の新規設立や外銀の進出が相次ぎ、95年時点の銀行数は240行と従来に比して倍増、いわゆるオーバーバンキングの状態に陥っていた。一方7行あった国営銀行も、上記自由化において資金の自己調達等を義務付けられたため、民間銀行との預金獲得・貸出競争が激化するなかで急速に財務内容が悪化し、同時に長期化したスハルト政権の下で政治がらみの大口貸出も増加していった。

こうした状況のなかで、インドネシアの銀行部門は結果的に多額の不良債権を抱えることとなり、97年7月のタイバーツ切下げに端を発するアジア通貨危機を経て、99年度末時点でその比率は59%（インドネシア中央銀行調べ）にまで上昇、多くの銀行が債務超過に陥った。因みに同時点の全行平均自己資本比率はマイナス50%（同）に達し、極度の信用不安からLCの開設さえ困難となったため貿易金融の機能も完全に停止した。

アジア通貨危機時の銀行業界比較

国名	銀行数	1行当り 資産規模	ピーク時 不良債権比率
	行	億ドル	%
インドネシア	238	7	65～75
フィリピン	37	19	10～15
タイ	22	65	45～55
マレーシア	15	149	20～25

（出所）世銀

(2) 金融再編プログラム

上記の金融破綻を受け、インドネシア政府は97年11月にIMFとの協議の下、破綻銀行16行の閉鎖を決定した。しかし預金保護が2000万ルピア（約30万円）に限定されたこと等から信用不安が拡大し、最大の民間銀行BCA（Bank Central Asia）をはじめとした大規模な取り付け騒ぎが発生、中央銀行は各行に対し総額140兆ルピア（約2兆円）の特別融資を余儀なくされた。

これらの騒動を経て、政府は 98 年 1 月、国内銀行の預金・債務に対する全額政府保証（Government Guarantee Program）と、金融再編庁（IBRA, Indonesia Bank Restructuring Agency）の設立を二本の柱とする金融システム安定化策を発表した。

（ 3 ）銀行の整理統合

IBRA はまず第一段階として、国内の民間銀行のうち自己資本比率が 5% 以下の銀行（54 行）を問題行として特定し、それぞれ営業停止、一時国有化、経営統合等の処分を実施した。しかしその後、これら問題行以外の各行においても更なる経営悪化が続いたため、99 年 3 月に第二段階として新たな基準による抜本的な措置（銀行再編マスタープラン）を実行した。すなわち今度は足切ラインを自己資本比率 4% とし、これを下回る 54 行について事業閉鎖、一時国有化、公的資金注入等を実施、あわせて不良債権の引取も行なった。

具体的には、この時点における全民間商業銀行（国有銀行、外資系以外の銀行）126 行を、4% 以上の A 分類、4% 未満マイナス 25% 以上の B 分類、マイナス 25% 未満の C 分類に分け、基本的に A は自力存続、B は資本注入、C は事業閉鎖という方策を採っている。

第一次銀行整理（98 年 3 月）

分 類	自己資本比率	銀行数	措 置
C	5% 以下	40	経営監視
B		7	IBRA 管理
A		7	営業停止

銀行再編マスタープラン（99 年 3 月）

分 類	自己資本比率	銀行数	措 置
A	4% 以上	72	自力存続
B	4 ~ 25%	9	資本注入
		7	一時国有化
C	25% 未満	21	閉鎖
		17	

（出所）インドネシア中央銀行

一方 7 行あった国営銀行についても、民間銀行と同様に再編と公的資本注入、不良債権引取が実施された。まず再編については、99 年 8 月にうち 4 行を 1 行（マンディリ銀行）に統合する等の措置を実施して銀行数を 5 行に減らした。またこのうち 4 行に対し、99 年 5 月から 2000 年 10 月までの間に総額 283 兆ルピア（約 4 兆円）の公的資本注入を行ない財務内容の健全化を推進した。

これらの再編を通じて、インドネシアの銀行数は 97 年 10 月のアジア通貨危機時の 238 行から、2001 年 3 月末時点では 162 行まで減少し、他方公的資本注入や不良債権の移管により、一時マイナス 50% 程度であった平均自己資本比率も一応プラスに転じた。なお IBRA による最終目標は銀行数 50 行程度、自己資本比率 8% 以上とされている。

（４）公的資本注入と不良債権移管

結局上記の銀行再編プログラムにおいて注入された公的資本は総額 430 兆ルピア（約 6 兆円）と、年間国家予算の約 2 倍に達した。またこれと並行して、閉鎖銀行の資産および公的資本注入行の不良債権 310 兆ルピア（約 4.5 兆円）は全額 IBRA に移管されたが、この回収は遅々として進展していない。

注入・移管額一覧 （兆ルピア）

	行 数	公的資本 注入額	不良債権 移管額
閉鎖銀行	38	-	100
国有化銀行	13	109	52
民間銀行	19	38	13
国営銀行	4	283	145
合 計	74	430	310

（出所）世銀

2. 財政赤字と対外債務の増大

(1) 国債残高の急増

以上みてきたように、銀行部門が抱える巨額の不良債権を処理する過程で、政府は銀行に代わって膨大な債務を負うことになった。当初銀行再建のためのコストは300兆ルピア（約4兆円）程度と見積もられていたが、その後も不良債権の増加が続き、最終的には700兆ルピア（約9兆円）以上の公的資金が資本注入、流動性支援、預金保証のために投入された。これらの大半は国債の形で投入されており、この結果国債発行残高もピーク時では約700兆ルピアに上り、年間国家予算の約3倍、年間GDPの60%にも達している。償還財源としては、IBRAに移管された不良債権や閉鎖銀行の資産に加え、一時的に国有化した銀行や一部の国営企業の株式売却代金を見込んでいるものの、利払にも追いついていないのが実状である。

なおインドネシア中央銀行の最近の発表によれば、現時点の国債発行残高はピーク時とほぼ同額の699兆ルピア（約9兆円）で、このうち430兆ルピア（5.5兆円）が前述の銀行への公的資金注入分であるが、なんとこのうち少なくとも257兆ルピア（3.3兆円）が回収困難とのことである。ブディオノ蔵相によれば、これらの回収不能国債は最終的には国民の負担とならざるを得ない状況にあり、銀行への信認のみならず政府への信認も大きく失墜する事態に至っている。

公的資金回収見込 (兆ルピア)

銀行名	資金注入額 (国債発行)	回収不能額 (判明分)
マンディリ	178	174
ヌガラ	62	55
ニアガ	9	9
リッポー	8	8
バリ	5	5
その他	168	6
合計	430	257

(出所) インドネシア中央銀行

(2) 対外債務の増大

インドネシアはアジア通貨危機以前から 1,000 億ドル(12 兆円)を超える巨額の対外債務を抱えていたが、上記の不良債権処理に起因する財政逼迫と、通貨危機の際のルピア暴落に伴う返済原資の目減りから、とうとうその返済に支障が出る事態に立ち至った。このため 97 年 11 月と 98 年 7 月の 2 回にわたり、IMF、世銀、アジア開発銀行等による総額 460 億ドル(5 兆円)の緊急支援融資が実行された。この結果対外債務残高はさらに増加し、99 年末には 1,500 億ドル(18 兆円)と、同国の年間 GDP を超えるに至っている。

	97	98	99	00	01
対外債務残高	1362	1509	1501	1402	1371
外貨準備(億米ドル)	174	235	273	233	280
為替レート(対米ドル)	2909	10014	7852	8375	10270
金利(SBI 1ヶ月物)	14.5	49.3	23.1	12.6	17.6

(出所) インドネシア中央銀行

3. リスケア実施とソブリンの信用低下

(1) リスケア実施

巨額の対外債務を負った結果、毎年の約定償還額（元利合計）も膨張し、97年以降はこれが国の歳出の4分の1を占める事態となり、財政をさらに圧迫することとなった。

このような状況のなか、98年9月にはパリで1回目の債権国会議が開催され、2000年3月までに期日の到来する債務42億ドルの返済を2002年12月以降に繰延べるといった内容のリスケアが合意された。また2000年4月には第2次の会議が招集され、今度は2002年3月までの返済分58億ドルについて2004年12月以降への繰延べが承認されている。なお最大の債権国である日本は、上記のうち第1次で21億ドル、第2次で29億ドルのリスケアに応じている。

パリクラブリスケア合意内容

	1 次	2 次
多国間合意日	1998-09-28	2000-04-13
カットオフ日	1997-07-01	1997-07-01
対象返済期日	1998-08-06 ~2000-03-31	2000-04-01 ~2002-03-31
対象債権額	42億ドル	58億ドル
変更後返済方法	2002-12-01 ~2010-06-01 (3年据置8年賦)	2004-12-01 ~2016-06-01 (3年据置12年賦)

(出所) JCIF

さらに2002年4月以降に返済期日の到来する債務に関しても、2002年4月8日から開催される第3次パリクラブ会合において繰延べが検討されることになっており、今回は金利の繰延べに関しても初めて要請される見通しである。対象となる債務は2002年4月から2003年12月までの間に期限の到来する元本および利息合計約50億ドルに上るが、リスケアの前提となるIMFとの合意については既に2001年12月に成立している。

(2) ソブリンの信用低下

度重なるリスクに伴い、国債などソブリンの信用も大きく下落している。S&P、Moody's などによるインドネシアのソブリン格付（外貨建）は、通貨危機以降も一応 B 格を維持していたが、2001 年 5 月には B - から CCC+ に引下げられ、11 月にはキューバ等と並ぶ CCC に引下げられた。

さらに今年に入ってから前述の第 3 次パリクラブにおいて金利の繰延べが実施される見通しが強まったことから、上記 2 社はもし金利の繰延べが実施された場合は実質的な債務不履行に該当するとして、これを SD 格（選択的債務不履行）まで引下げられることを 2002 年 2 月に発表済みである。

ソブリン外貨建格付一覧（2002 年 3 月）

格付	対象国	定義
AAA	アイルランド、英国、オーストリア、オランダ、デンマーク、ドイツ、スイス、ルウエー、フィンランド、ルクセンブルグ、フランス、リトニシュタイン、米国、シンガポール	債務履行能力が極めて高い
AA + FL -	カナダ、スウェーデン、ベルギー、スペイン、オーストラリア、ニュージーランド イタリア、ポルトガル、日本、台湾	債務履行能力が非常に高い
A + FL -	アイスランド、香港 キプロス、ギリシャ、クウェート、スロベニア イスラエル、エストニア、チェコ、チリ、ハンガリー	債務履行能力は高いが状況変化の影響を受けやすい
BBB + FL -	カタール、韓国、ポーランド オマーン、中国、マレーシア、チェンジア、ラトビア エジプト、クロアチア、スロバキア、リトアニア、メキシコ、南アフリカ、タイ	キャッシュフローは十分だが、状況により債務履行能力が低下する可能性が強い
BB + FL -	ウルグアイ、エルサルバドル、フィリピン インド、モロッコ、カザフスタン、グアテマラ、コスタリカ、コロンビア、パナマ トミニカ、ブラジル、ペルー、ブルガリア、ヨルダン	近い将来債務不履行となる可能性は低いが、状況により債務履行能力が不足するリスクがある

B	+ FL -	ロシア、ジャマイカ、セネガル、ボリビア レバノン、ルーマニア、ウクライナ、スリナム、パラグアイ、 ベネズエラ、モンゴル トルコ、パキスタン	現在は債務履行能力があるが、状況によりそれが損なわれやすく、不履行となる可能性もある
CCC	+ FL -	エクアドル モルドバ、キューバ、インドネシア -	債務不履行の可能性があり、履行能力は良好な状況下においてのみ認められる
CC	-	-	債務不履行の可能性が非常に高い
C	-	-	債務履行能力が認められない
SD		アルゼンチン	債務者が特定した一部の債務が不履行状態にある
D			全面的に債務不履行状態にある

(注1) 上記は長期発行体格付

(注2) AA から CCC までは+、FL (フラット)、- の3段階に細分される

(注3) タックスヘイブン地域を除く

(出所) S&P

4. 国内経済動向と今後の課題

(1) 国内経済の動向 (%)

	9 7	9 8	9 9	0 0	0 1
実質 GDP 成長率	4.7	13.1	0.8	4.8	3.3
鉱工業生産指数	13.2	34.3	1.9	1.8	n.a
実質民間消費	7.0	7.1	4.3	3.9	5.9
輸出 (米ドル建)	7.3	8.6	0.4	27.7	9.8
消費者物価	6.2	58.0	20.7	3.8	12.6
失業率	4.7	5.5	6.4	6.1	6.0

(注1) 消費者物価までは対前年比

(注2) 2001年データは一部速報値を含む

目下のインドネシア経済は、少くとも生産・消費等実態経済面においては、98年のアジア通貨危機を乗り越えてゆるやかな成長軌道に復帰しつつある。

一次産品や軽工業品を中心とする輸出に関しては、昨年以降日本経済の長期低迷や米国テロの影響等で減少に転じているものの、国内消費は富裕層を主体に相変わらず好調で、自動車、オートバイの販売台数はともに過去最高レベルに達しているほか、首都ジャカルタの百貨店売上高は99年以降毎年20～40%の増加を続けている。住宅着工も回復し、これに伴って主要産業であるセメント・建材も前年比10～15%程度の増産基調にある。

こういった状況のなかでロジャトン経済担当相は先日、「世界経済が後退局面にあるなかでインドネシア経済は良好な実績を収めた」とコメントし、さらに2002年の経済成長率は4%を上回るとの見通しを明らかにしている。意図的なインフレ策がとられてはいるものの、表面上は内需主導の拡大サイクルに乗っているというのが現状である。

(2) 通貨今後の課題

足下の景気が良いといっても、不良債権処理や累積債務などの構造問題は依然として未解決のままインドネシア経済に大きくのしかかっている。最大の支援機関である世銀も、2001年11月に発表した報告書のなかで、懸案となっている銀行再編と不良債権処理について「一向に進んでいない」と厳しく批判し、これがルピア安やソブリンの格下げなど市場の不安を招く要因であると説明している。この上で世銀は、インドネシア政府が早急に解決すべき課題として以下の20件を挙げている。

[2001年の課題]

- ・金融引締
- ・BCA、ニアガ銀行およびセメングレシクの民営化
- ・マネーロンダリング防止法の施行
- ・国民参加型構造改革の実施
- ・適正な農政（米作）の実施

[2002年の課題]

- ・国営企業の民営化と資産売却目標の達成
- ・債権国が拠出した資金の用途見直し
- ・中期財政政策の見直し
- ・不良銀行の閉鎖、合併促進
- ・国営銀行株式放出戦略見直し
- ・東ジャワ国営砂糖産業の再編、整理
- ・国営電力（PLN）の再編完了
- ・独立機関「反汚職委員会」の設置
- ・司法機関、公務員制度の見直し
- ・国家財政、監査に関する法律の施行
- ・国民参加型監査機関の設置
- ・WTO、AFTAの各貿易協定を円滑に実施するための規定整備
- ・貧困撲滅の戦略策定
- ・地方財政均衡資金の均一化
- ・地方貧困対策向け拠出強化

これらの宿題はいずれも構造問題にメスを入れる必要があるだけに、簡単に進捗するものではない。例えば汚職体質の改善に関していえば、その道程は果てしなく遠い。先頃香港の PERC(Political Economic Risk Consultancy) というシンクタンクが発表した「アジア汚職度ランキング 2002」によれば、対象 11 か国中インドネシアは汚職が最も多い国との結果が出ている。

アジア汚職度ランキング 2002

順位	国名	汚職指数
1	インドネシア	9.92
2	インド	9.17
3	ベトナム	8.25
4	フィリピン	8.00
5	中国	7.00
6	台湾	5.83
7	韓国	5.75
8	マレーシア	5.71
9	香港	3.33
10	日本	3.25
11	シンガポール	0.90

(注) 汚職指数は汚職の多さを 0 から 10 までの間で
指数化したもの (0 は汚職が無い状態)

(出所) PERC

また不良債権処理そのものについてもいくつかネックがあり、その一つが中小企業の延滞債権である。先述の通り、大企業や国営企業に対する大口の不良債権については一応処理プログラムが動き出しているが、中小企業に関してはまだほとんど手付かずの状態、末端経済活動の足枷となっている。

このため今年に入って、メガワティ大統領は延滞債務の 5 割減免等を盛りこんだ中小企業支援プログラムを、近々大統領令として発布する意向を明らかにした。これは「債務の即時完済を条件に、元利および遅延損害金の 50% を一律に免除 (1 社上限 50 億ルピア : 約 60 百万円) する」というもので、対象となる債権は約 42 万件、総額 40 兆ルピア (約 5000 億円) に上る大がかりな措置である。

ただこの減免措置に関しても、これまでまじめに返済してきた企業が馬鹿をみるというモラルハザードの問題とか、減免だけでは企業整理には役立っても企業再建にはあまり効果がないといった数々の問題点が指摘されており、このため国会も現段階では否定的な見解を示している。

結局目に見えて進捗しているのは、国有銀行や国営企業の売却などに限られており、例えば目先の最大の関心事であった BCA (Bank Central Asia) の売却・民営化は今年 3 月に一応実現をみた。入札の結果、米系のヘッジファンド Farallon のコンソーシアムが株式の 51% を 5.4 兆ルピア(約 700 億円)で落札し、ドイチェバンクをアドバイザーに指名して経営改善に乗り出すことになった。これに象徴されるように、外資の力を借りて国内の構造改革を進めるという手法が、目下のインドネシア経済に残された数少ない選択肢であろう。

(参考資料)

インドネシア金融セクター再生策の進捗状況と今後の課題 (2000 年 3 月)

JCIF (国際金融情報センター)

インドネシア政治・社会・経済の現状と見通し (2001 年 3 月) 同上

インドネシア基礎レポート (同上) 同上

東アジアの銀行改革 (1999 年 12 月) 三和総研

アジア経済再生の鍵を握る不良債権問題 (1999 年 4 月) さくら総研

インドネシアの銀行再建 (2001 年 7 月) 第一勧銀総合研究所

(参考サイト)

Jakarta Post

Bank Indonesia

Asian Development Bank

World Bank

Standard&Poor's

Moody's