

インドネシア商業銀行部門の発展と銀行行動の変化

——銀行マイクロデータによる実証研究——

Development of the Indonesian Commercial Banking Sector and
Changes in Bank Behavior: Empirical Analysis Using Bank Micro Data

(要 旨)

濱 田 美 紀

インドネシア商業銀行部門の発展と銀行行動の変化 ―銀行ミクロデータによる実証研究

第1章 問題意識の背景

本論文の目的は、発展途上国の銀行部門の発展過程における経済環境や制度の変化に伴い、銀行行動がどのように変化するかという問いに関して、インドネシアの商業銀行を対象に銀行の財務データを用いて分析・検証することである。

金融部門の発展は、経済成長にとって不可欠なものであり、インドネシアをはじめとする発展途上国、新興経済国にとっても重要な課題であるが、金融部門の発展と経済発展の間の因果関係については理論的にも実証的にも検証が十分ではないと言われていた (Patrick 1966)。以来、多くの研究が金融部門の発展と経済発展の関係についての実証を重ね、金融部門の発展は、国の法制度の発展度合いなどの影響を受けながら、経済成長に強い影響を与えており (King and Levine 1993, Levine 1998, Levine and Zervos 1998, Levine 1999)、世界銀行も経済成長やマクロ経済の安定性、貧困削減に対する効率的な金融システムの重要性を指摘している (World Bank 2001)。

しかし、近年の東南アジアでは、金融部門の発展と経済成長の間の正の関係について疑問がわいている。1990年代以降、東南アジア諸国では外国資本を受け入れるために金融自由化が進められたが、経済成長を主導する外資と国内金融機関とのリンケージは弱く、それが国内での限界資本効率性の低下につながったとされる (奥田 2000)。この傾向は、1997年に起きたアジア通貨危機、そして2000年代後半の世界金融危機を経た現在でも続いており、東南アジア諸国において金融部門と実物部門の乖離が指摘されている (三重野 2015)。

本論文で分析の対象とするインドネシアにおいても、金融部門と実物部門の乖離は深刻である。新興経済国として注目を集めるインドネシアは、1997年のアジア通貨危機を契機に経済構造が大きく変化した。2000年代以降も平均5%を超える経済成長を遂げているもののその経済成長に金融部門の発展は伴っておらず、一般的な金融深化の指標である通貨供給量(M2)のGDPに対する割合は1990年代の60%からアジア通貨危機をピークに低下を続け、世界金融危機以降は40%の水準で推移している。また、インドネシアの金融部門の中心である銀行部門もGDPに対する割合では25年前のレベルに縮小している。

金融部門の発展は経済成長にとって重要であるにもかかわらず、インドネシアの金融部門は経済成長を十分にファイナンスできていないことに対する懸念が、本論文の全体にわた

る大きな問題意識としてある。インドネシアの金融部門の中心である商業銀行部門は、アジア通貨危機後の大幅な改革によって大きく変化している。危機後は、中央銀行の独立性が保たれ、金融政策の透明性は十分に高くなった（IMF 2012）。また、新たな制度・規制の導入が進み、ガバナンスも強化され、近代的な銀行部門へと変革は進み、その結果として銀行の健全性は大幅に向上している。

しかし、銀行のミクロレベルでの改善が、マクロレベルでの経済成長には寄与していない現状をどのように理解したらよいのか。また、この問題を解決するためには何が必要となるのか。この問いに対する答えを見つけるためには、危機後の経済環境や制度の変化は銀行行動や預金者の行動のどのような変化を伴うのか。それを理解するためには、通貨危機以降の銀行部門のミクロレベルでの変化を検証する必要がある。そこで本論文では、制度や規制の変化が個別の銀行にどのような影響を与え、銀行がどのように対応するのかについて、インドネシアの上場・非上場を含む全ての商業銀行の半期財務報告書を収録したデータベースを用いて実証を行う。制度や規制の変化として、関係者貸出規制の強化、預金保険制度の導入、プルーデンス規制強化、外国資本所有規制の緩和に焦点をあて、通貨危機以降のインドネシアの銀行部門の変化を銀行行動の変化を通じて検証し、東南アジア諸国や新興経済国の抱える銀行部門の発展に関する問題の所在を明らかにする。

第2章 アジア通貨危機とその後の金融再建策

現在のインドネシアの銀行部門の制度や構造の基点となるのは1997年のアジア通貨危機後の改革である。アジア通貨危機の衝撃を最も強く受けたインドネシアでは、銀行部門をはじめとして壊滅的な状態に陥った。危機を大きくした要因のひとつに1980年代以降の規模や量の拡大を追求した金融部門改革がある。特に1988年に実施された第2次金融改革（PAKTO88）では、市場へ競争メカニズムを導入するため銀行市場への参入の規制が緩和され、民間銀行・合併銀行は急増し銀行貸出も拡大した。しかしながら銀行経営に関しては、1980年代以前の大企業との緊密な関係の中で貸出しが行われるシステムのままであったといえる。こうした弱いガバナンスが通貨危機をさらに深刻なものとした。そのため、アジア通貨危機後の再建策では、不良債権処理、銀行再建と並行して、ガバナンス強化、規制遵守、セーフティーネット整備などの制度の拡充、および規制緩和がすすんでいった。

第3章 関係者貸出と銀行のパフォーマンスに関する考察

アジア通貨危機後の再建策の中で、ガバナンスの強化はもっとも重要な事項のひとつであった。そこで、第3章では、危機前後におけるガバナンスの違いがもっとも大きく影響すると思われる関係者貸出に焦点を当て、関係者貸出が銀行業績や破たんリスクに与える影響が、通貨危機前後でどのように変化するのかについて検証する。

関係者貸出は、世界の多くの国で行われている（La Porta, Lopez-De-Silvanes and Zamarripa 2003）。アジア通貨危機の際、関係者貸出はアジアにおける銀行と企業の癒着や、弱いガバナンスの象徴として注目を集めた。インドネシアにおいても、銀行貸出のほとんどが関係者貸付であったことが判明し、関係者貸出が批判されるようになった。この背景には、通貨危機以前のインドネシア経済は、大統領の親族や、大統領に近いクローニービジネスによって支配されていたことがある。危機後の再建策によって、経営が不健全で関係者貸出が多かった銀行は閉鎖された（Diwandono 2005）。その後、銀行経営の透明性を確保するために、銀行の貸出と定期預金については貸借対照表において、「関係者」と「第三者」の内訳を記載することが義務付けられた。この関係者貸出の情報をを用いて、関係者貸出が銀行の総資産利益率や純利息マージンなどの業績指標と、Zスコアや不良債権比率で捉えられる銀行のリスクに与える影響を分析する。関係者貸出に関する情報が貸借対照表上に計上されるケースは珍しく、関係者貸出額が特定できるインドネシアでは、先行研究よりも直接的に関係者貸出の影響を測ることが可能となる。

分析は、関係者貸出を Looting View と Information View という2つの見方に基づいて行う。La Porta, Lopez-De-Silvanes and Zamarripa（2003）によれば、関係者貸出は銀行と緊密な関係にあるインサイダーへ貸出を行うことで利益を預金者や少数株主から関係者に移転させる可能性をもつ。預金保険による保証がある場合、銀行を支配する企業は、過剰なリスクを取ったり、あるいは有利な条件で自分の企業に貸出するインセンティブをもつ。この見方を Looting（略奪）View と呼ぶ。一方、関係者貸出は、貸し手と借り手の間に存在する情報の問題を緩和する。より多くの情報を有する関係者への貸出は、貸出案件のリスクについて事前に判断することが可能であるためより効率的な貸出を行うことができる。この見方を Information View と呼ぶ。どちらの見方をとるかによって、関係者貸出が銀行業績やリスクに与える影響は正にも負にもなる。

分析では、制度が未整備であったアジア通貨危機以前は、銀行と企業の緊密な関係が情

報の問題を軽減した可能性があると思われるため Information View が支持されると考え、銀行の再建や制度の整備が進んだ通貨危機後には Looting View の見方が支持されると考えた。そこで、アジア通貨危機をはさみ危機前（第Ⅰ期）、危機時（第Ⅱ期）、危機後（第Ⅲ期）の3期間に分けて、関係者貸出の影響を推計した。

分析の結果では、危機前の第Ⅰ期では、関係者貸出は銀行業績に正の影響を与えることが明らかとなった。これは Information View を支持するものであった。しかし、第Ⅰ期に多く存在する閉鎖された銀行の関係者貸出は、総資産利益率に負の影響をもち、Looting View を支持する結果となった。第Ⅱ期と第Ⅲ期では Looting View が支持される結果となった。危機時には銀行経営者は関係者である借り手を救済するために自らの資源を使用するインセンティブが強いことが指摘されており（Cull, Haber and Imai 2006）、危機時の第Ⅱ期では、関係者貸出が銀行の業績に与える負の影響は危機後の第Ⅲ期よりも大きく、危機時には関係者の救済のために銀行資源を使用するインセンティブが強かったことが示された。関係者貸出と銀行のリスクに与える影響については、明確な関係は確認できなかったものの、危機時（第Ⅱ期）には、有意水準は10%ではあるものの、関係者貸出が銀行の破たんリスクを増大させる可能性が示唆された。

第4章 預金者による銀行への規律付けにみる預金保険導入の影響

1990年代以降、IMFが金融セーフティーネットの重要な要素である預金保険制度の導入の重要性を説いたことで、預金保険を採用する国の数は急速に増加し、2000年以降にはさらに加速した。最近の多くの採用国は、東ヨーロッパの経済移行国であるものの、今や世界のあらゆる地域でみることができる（Demirgüç-Kunt, Kane and Laeven 2008）。インドネシアもまた、IMFの指示の下で預金保険を導入した国のひとつである。通貨危機以前のインドネシアは、預金は暗黙に全額保護されていたが、1998年の銀行危機時に明示的な全額保護となった。その後2005年に預金保険制度が導入された。

第4章では、預金保険の導入を取り上げ、預金保険の導入によって全額保護から部分保護へと制度が変更されたことが預金者の行動に与える影響について検証する。同時に預金者による銀行の規律付けがあるかどうかという問いに対しても検証を行う。預金者による銀行の規律付けとは、銀行が破たんした場合に預金が戻らない可能性がある預金者は、銀行を監視するインセンティブをもち、リスクの高い銀行に対してより多くの利息を要求し

たり、また預金口座から資金を引き出したりすることによって銀行に対する規律付けを発揮することができるというものである。

分析では、預金者による銀行の規律付けを預金量の変化と支払利息率で捉え、銀行の健全性やリスクの変化が、この二つの変数に与える影響を分析する。さらに、預金の種類によって預金者の特性や流動性が異なるため、預金の種類別（当座預金、普通預金、定期預金）に分析を行った。分析の結果では、預金者は、預金の保護範囲（全額保護または部分保護）によらず銀行の健全性やリスクに注目していることが示された。預金者は銀行の安全性に注目し、資本の多い銀行に預金する傾向にあるが、当座預金や定期預金では預金保険の導入によってその傾向はより強くなった。一方、普通預金はほとんどが保護対象であるため、銀行の状態にあまり注意を払っていないことが明らかとなった。これはリスクについても同様である。預金者は不良債権比率に注目することで銀行のリスクを監視し、特に現金化に時間のかかる定期預金の預金者は、銀行のリスクに敏感であることがわかった。預金保険の導入後は、不良債権比率が高くなると預金を減少させる度合いが強まり、預金保険は預金者による市場規律の機能を強化したといえる。ただし、銀行のリスクの増加に対して、高い利息を要求することで示される預金者の規律付けに関しては、それを確認する結果は得られなかった。

第5章 インドネシア商業銀行の超過自己資本の決定要因と貸出行動

インドネシアではアジア通貨危機によるルピアの暴落によってほとんどの銀行が債務超過になった。その後、自己資本比率は銀行再建プログラムによって適切な水準まで回復し、2000年代を通じて、銀行は高い自己資本比率を維持している。その一方で、銀行貸出は依然として低水準である。

第5章では、ブルーデンス規制遵守が進み、銀行の健全性が高まる中で、インドネシアの商業銀行の超過自己資本（BIS規制に基づく自己資本比率と最低基準8%との差）についてその決定要因を分析し、さらに超過自己資本が貸出行動に与える影響について検証する。分析は、銀行の種類による特性の違いを考慮し、国営銀行と地方開発銀行からなる政府銀行、外為銀行、非外為銀行、合弁銀行と外国銀行を併せて4つに分類して行った。

自己資本が銀行貸出に与える影響（bank capital channel）についての議論では、BIS規制による最低自己資本基準に対して資本不足にある場合は、貸出が減少する可能性がある

される（Gambacorta and Mistrulli 2004, Berrospide and Edge 2010）。また、自己資本規制を超えて資本を保有する場合、コストが生じるが、自己資本規制に違反すれば、是正のために監督機関による介入が生じるなど、異なるコストが発生するため、銀行は規制に違反しないための保険として、超過自己資本を保有するインセンティブをもつ（Stolz, Heid and Porath 2003）。

規模の大きい銀行の資本調達コストは規模の小さい銀行よりも低いため、資産規模が大きく資本コストの代理変数である自己資本利益率が高い場合、超過自己資本に与える影響は負であると予想される。またリスクの高い資産ポートフォリオは資本を増加させる要因となるため、リスクは超過自己資本に正の影響を与えると考えられる。しかし、それが負の影響を与える場合、それはモラルハザードを意味する。

分析では、超過自己資本の決定要因は銀行の種類によって異なることが示された。非外為銀行のような小規模な銀行は、資本調達能力が低いため、予備的な理由で超過自己資本比率を高い水準で保有することが明らかとなった。また不良債権比率が増えると政府銀行は超過自己資本比率を減少させる結果となり、これは政府の保障によるモラルハザードの可能性のあることを示唆した。超過自己資本比率は、外国銀行を除いて、貸出変化率に正に影響を与える。これは、資本が充実した銀行が貸出を増やすことができることを示しており、逆にいえば資本調達能力の低い小規模な銀行は、貸出を拡大するために資本を増やす必要があるといえる。したがって、超過自己資本比率の存在は貸出を増加させる要因となっている。

第 6 章 外国銀行参入の中小企業向け貸出に与える影響に関する考察

1990 年代以降、新興国や発展途上国の銀行部門への外国銀行の参入は活発であり、東南アジアでも過去 10 年の間に多くの国が、銀行部門への外国資本参入規制を緩和している。その中でもインドネシアは最も外国銀行の参入が進んだ国である。インドネシアでは外国資本所有の上限がアジア通貨危機以降大幅に緩和され、現在、主要な民間銀行の所有者はほぼ外国銀行所有となっている。

第 6 章では、外国銀行によって買収された銀行の貸出行動、とりわけ地場産業に対する貸出行動がどのように変化したかを検証する。発展途上国への外国銀行の参入は、銀行業務に高度な技術を導入したり、ガバナンスを強化したりして、市場に効率性と競争をもた

らすなどの利点が多く指摘されている。その一方で、外国の銀行は情報収集コストが高いため、中小企業ではなく、大企業に貸与する傾向があるとも指摘されている。したがって、外国銀行が所有する銀行が大半を占めるインドネシアの銀行で、外国銀行に買収された地場民間銀行は、買収によって効率的になり業績に変化があるか、また貸出行動に変化があるか、という問いに対して分析を行う。分析では、従来の外国資本銀行と従来の地場銀行の違いを比較し、さらに地場銀行の中で買収された銀行と買収されていない銀行を比較し、外国銀行参入の影響を検証する。そのために、民間銀行を所有資本の種類によって、外国銀行に買収された地場民間銀行、地場資本として存続する民間銀行、および従来の外国資本銀行の 3 つに分類する。最も関心のある点は、外国銀行の参入が中小銀行の主な貸し手であった地場銀行の貸出行動にどのような影響を与えるかという点であった。

分析の結果では、従来の外国資本銀行は、地場民間銀行より総資産利益率が高く、コスト効率が高く、融資を積極的に拡大するが、中小企業貸出には積極的ではないことが明らかになった。また、買収されない地場民間銀行と買収された地場民間銀行の間にもいくつかの違いがあり、外国銀行の地場民間銀行への参入は、純利息マージンの増加という点で収益性の向上をもたらしているが、それと同時に、中小企業に対する貸出に負の影響があるということが明らかとなった。

第7章 結 論

インドネシア銀行部門の発展過程における経済環境や制度的な変化が銀行行動や預金者の行動にどのような影響を与えるかという問いに対して、本論文での銀行の財務データを用いた分析の結果は、個別の銀行は制度の変化や所有者の変化に対して、銀行の特徴に応じた合理的な行動をとっていることを示し、預金保険制度の導入もまた、預金者による規律付けを機能させ、制度の変更が市場参加者の行動に影響を与えたことを示した。

これらの結果は、本論文の背景にあるインドネシアの銀行部門の低迷と、金融仲介機能の低下はなぜ生じているのかという問いに対して、このような現象は銀行や預金者といった市場参加者の行動によって生じるのではなく、より構造的な問題が関係している可能性があることを示唆しているといえる。