

## 自由論題 7 「資本市場・金融市場」

### 報告 1

小西鉄（京都大学東南アジア研究所連携研究員）

「インドネシアにおける資本市場監督：政治的ビジネスに対する実効性」

#### Financial Supervision for Capital Market in Indonesia

アジア新興国の企業グループの多くは、特定ファミリーによるグループ支配の構造や、政治権力による保護とそれに起因するガバナンスの欠如が指摘されてきた [Claessens et al. 2000; 末廣 2006]。特にアジア経済危機で最も甚大な損害を蒙ったインドネシアでは、主要企業グループがその強い政治コネクションを通して国営銀行ローンへ依存したためにガバナンスが緩み、がむしゃらに銀行ローンを増加させ、膨大な債務を抱えたとして、世界銀行や国際通貨基金の主導により企業ガバナンス改革が実施された。

ところが、企業グループの多くは依然ファミリー支配を維持しており、華人系は金権政治を積極的に展開、土着系も直接に政治権力を確保することで、政府からの便宜を獲得してきている。中でも、2006年以降資本市場に大きな影響力を持った土着系バクリグループの不透明な取引や財務諸表に対する疑惑が浮上した。これに対して金融当局は説明要請や修正命令などを行ってきた。実際、世界金融危機の影響やコモディティ価格の崩壊にもかかわらず、インドネシアの証券取引所では上場企業の増加や時価総額の緩やかな増加が見られ、こうした不透明性は資本市場に対する投資家の信頼を損なう危険があった。また、違法行為を行った上場企業に課した罰金額も増加してきている。

本研究は、金融当局による資本市場監督が、政治的ファミリー・ビジネスの不透明性に対してどの程度実効性を持ってきたのかについて問う。

スハルト期以降の金融監督が政治的ビジネスに対して実効性を持っていないと指摘してきた先行研究 [Hamilton-Hart 2008] の主張は、政治経済変化を経て、検証されてきていないのである。実際、2014年1月に金融部門を一元的に監督する金融サービス庁 (OJK) が新設され、中央銀行の銀行監督権限と資本市場・金融機関監督庁 (BapepamLK) の非銀行部門の規制監督権限とが OJK に移管された。その背景として、金融グループの台頭や金融取引のグローバル化・複雑化などの変化がある。