

インドネシア、政治に課題も魅力は依然高い

～高い注目度を生かす鍵は外資の勧誘及び活用に～

発表日：2012年12月14日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- ASEANに対する注目が高まる中、インドネシアは経済及び市場規模の大きさを背景に最も注目を集める国になっている。同国経済は内需をけん引役に堅調な景気が続いており、新たな生産拠点を探る動きの中でも注目度が高い。一方、足下では「資源ナショナリズム」が顕在化しており、鉱業部門を中心に外資企業が同国への投資を躊躇う動きも出ている。また、大幅な賃金上昇により安価な労働力を求めることも難しくなりつつある。しかし、人口規模や動態を鑑みれば、中長期的な消費市場として成熟する期待は大きい。性急な規制強化の動きは軟化する兆候も出ているが、2014年の大統領選を巡って候補者がポピュリズム志向を強める可能性もあり、次期政権の政策運営は同国経済の動向を大きく左右すると見込まれる。
- 資源関連で規制強化の動きが進む背景には、同国の汚職体質と利権の大きさが絡んでいる。ユドヨノ現政権は政権当初こそ汚職撲滅を積極化したものの、最近では頓挫している感がある。足下では輸出鈍化を背景に對外収支が悪化しており、対内直接投資など海外資金の取り込みは中長期的な経済成長のためにも急務である。汚職撲滅や法制度整備、インフラの拡充など投資環境の整備に取り組むことは、内需をけん引役とする安定成長を持続する上でも重要であり、次期政権でもこうした取り組みが望まれる。他方、現政権はローン規制など短期的に景気の重石になる政策を実施したが、消費市場の成熟には必要な取り組みと評価出来る。次期政権の政策は明らかではないが、消費市場として中長期的に安定成長を遂げる意味では、外資を含めた参加障壁の低減及びルール作りが必要になるだろう。

《足下の景気は堅調だが資源政策を巡り不透明感も。次期政権の政策運営は経済動向を左右する可能性》

- 新興国経済を巡っては、長期に亘って中国やインドなどを中心とした議論が盛んに行われてきたが、BRICS景気の勢いに陰りが出る中、所謂「チャイナ・リスク」の顕在化による『チャイナ+α』の議論が再び活発化している。特に、中国を生産拠点としてきたわが国をはじめとするグローバル企業にとっては、近年の中国国内での人件費の高騰に加えて政治リスクの高まりも重なり、生産拠点としての魅力が薄らぎつつあることから新たな生産拠点として、地理的に中国とインドの間にあり、アジアの中心に位置するASEAN（東南アジア諸国連合）への関心が高まりをみせている。中でも域内大国として人口及び経済規模の約4割を占めるインドネシアは、このところの堅調な景気も追い風に最も注目を集める国のひとつになっている。同国経済の魅力は2.4億人を上回る人口規模の大きさに加えて、平均年齢は20代後半であるなど中長期的な人口増加が見込まれるほか、経済面でも個人消費のGDP比が6割近くに上り、固定資本投資を含む内需依存度がASEAN諸国の中でも高いことが挙げられる。一方、外需依存度は必ずしも高くないものの、主要輸出財に天然ガスやパーム油、石炭といったエネルギー資源のほか、天然ゴムをはじめとする原材料も豊富にあるなど資源国としての顔も併せ持つことは、世界経済の回復が景気の追い風に繋がるとの期待も生んでいる。
- 事実、足下のインドネシア経済は個人消費をはじめとする内需をけん引役に堅調な景気が続いており、7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.17%となり、世界経済の不透明感が燻る中でも6%を上回る高い経済成長を維持している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比年率ベースでは減速感が窺えるものの、それでも依然5%を上回る伸びが確認されるなど、安定的な経済成長を続けている。ただし、足下では政府主導の政策が景気に悪影響を及ぼしかねない動きが出ている。政府は今年5月、2009年に施行した新鉱業法に基づき一部の未加工鉱物資源の輸出に対する課税措置を拡充し、その後も2014年に未加工鉱物の全面禁輸に

向けて同国内に精錬所など加工工程の建設を義務化する動きを強めており、わが国をはじめとして同国に鉱物資源供給を依存する国に動揺が広がっている。この結果、輸出は足下で急速に落ち込んでいるほか、鉱業部門を中心に海外からの対内直接投資計画に見直しの動きが出るなど、先々における固定資本投資や雇用機会の抑制に繋がりがねない動きがみられる。こうした所謂「資源ナショナリズム」の動きは同国に限った話ではないものの、性急な規制強化は鉱業部門に対する投資抑制を通じて景気の下振れ要因に繋がることも懸念される。2014年には大統領選挙が予定される中、現職のユドヨノ大統領は憲法規定上2選が上限になっていることから、次期大統領候補にとっては国内向けのメッセージになりやすいこうした政策は今後も度々俎上に載ることが懸念される。なお、11月はじめに最高裁が一部規制に対する違憲判決を出したほか、政府の規制強化を受けて外資系企業を中心に同国を回避する動きが出ていることから、政府は一部の規制の撤回や見直しを進めるなど、今後は規制導入時期の延期など態度が軟化していくことも予想される。

- 同国への投資に懸念材料が出ているのは鉱業部門における規制強化だけではない。近年の高成長や物価上昇を背景に同国では賃金上昇圧力が高まっており、来年1月には首都ジャカルタでは最低賃金が前年比+44%も引き上げられる動きもみられる。同国を含むASEAN諸国を中国に代わる生産拠点として考える企業にとって、こうした予想外の大幅な賃上げ圧力も短期的に対内直接投資の抑制要因に繋がる可能性がある。他方、同様の動きは同国に限った話ではなく、ASEAN内ではタイのほか、マレーシア、ベトナムなど生産拠点として注目を集める国々全体で広がっており、その観点では人口規模及び消費意欲の面で優位性のある同国は投資先としての魅力は依然高い。さらに、足下では旺盛な個人消費が景気をけん引する状況が続いているが、賃金上昇により家計部門の購買力が拡大することは、中長期的に同国の消費市場としての魅力を一段と押し上げることに繋がる。したがって、同国への進出企業はこれまでの鉱業関連や製造業に止まらず、サービス業全般に広がっていくことも期待され、裾野の広い経済成長を促すことも期待される。こうした流れを構築していくためには、インフラ不足の解消を通じて投資環境の整備を図ることに加えて、上述のように制度及び規制が日和見的に変更されるリスクを低減させることも必要である。同国では1997~98年に発生したアジア通貨危機後に当時のスハルト大統領による長期独裁政権が崩壊した後、大統領選ごとに政権交代が繰り返される政治的な不安定さが常態化してASEAN内での経済的地位も低下したが、ユドヨノ現大統領は2期連続の安定政権を築いたことは足下の国際的な信認向上に繋がっている。現在、大統領選の候補予定者は乱立しているが、次期政権には国内議論に拘泥したポピュリズム的な政策運営に陥らず、外国資本を惹きつけることにより経済成長の原資を得ることを重視する姿勢が求められる。

図1 実質 GDP 成長率の推移

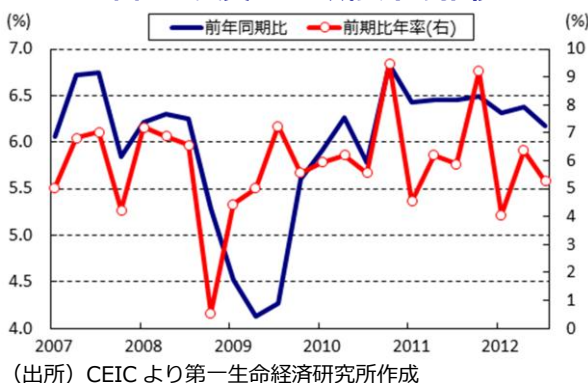
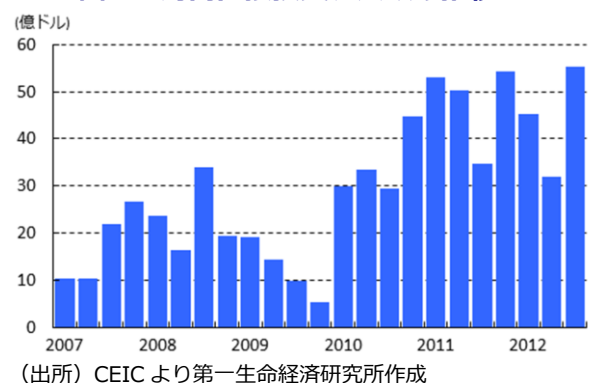


図2 対内直接投資流入額の推移



《消費市場の健全な成長への取り組みは着実に進む中、投資環境の整備は持続可能な成長を促すと期待される》

- 同国において資源関連規制が強化されている背景には、同国が「汚職国家」と度々揶揄されるように、政府部門の透明性が極めて低いことに加えて、資源関連は利権が多岐に亘っていることから不正の温床になっている

ことが考えられる。ユドヨノ現大統領は就任に際して汚職の撲滅を政権公約に掲げ、特別専門機関である「汚職撲滅委員会」を通じて中央・地方政府問わずに裁判にかけることを可能にするなど一定の実績を挙げたものの、2期目に入って以降は目立った実績を挙げられていない。さらに、国内の加工産業が脆弱であることから、資源価格が高騰した局面でもその収益が十分に同国内に落ちず、国内景気の拡大に必ずしも寄与していないとの批判が高まっていることも無縁ではない。一方、このところの資源規制の強化に伴って輸出が鈍化しているにも拘らず、旺盛な内需を背景に輸入は堅調に推移していることで貿易収支は急速に悪化して経常赤字幅が拡大するなど貯蓄過小状態に陥っており、投資拡大のためには安定的に海外資金を受け入れる必要性が高まっている。同国はASEAN内では債券市場の規模及び期間の幅も充実しており、証券投資を中心とする短期資金の受け入れは比較的容易になされているものの、こうした資金は国際金融市場の環境変化に左右されやすい問題を抱える。その観点でも対内直接投資など中長期的な安定資金の受け入れが必要であることに加えて、直接投資に伴って流入する技術は生産性の向上に資するのみならず、雇用機会の拡大を通じて家計部門の所得増加を促して消費の拡大に繋がる好循環を生む意味でも重要である。この点でも、次期政権の経済運営や政策対応は中長期的なインドネシア経済の行方を左右する重要な役割を果たす。

- 同国の個人消費を巡っては、銀行融資の拡大が消費を盛り上げた半面、返済不可能になる家計の増大が銀行システムの不安定化を招く懸念が高まったことから、同国政府は5月にローンに関する頭金規制を課した。この規制により個人消費に下押し圧力が高まると懸念されたものの、四輪車などの耐久消費財に対する需要は依然堅調に推移しており、景気のけん引役として重要な役割を果たしている。他方、ローン規制やクレジットカード規制の実施は、本来稼得能力の低い所得階層による過剰消費を抑制することにより、国際金融市場の混乱など外的ショックによる信用収縮の影響が過度に増幅される懸念を最小化し、銀行セクターの健全性向上にも資することでセクター全体の安定的な成長を促すことも期待される。さらに、同国は人口規模の大きさに加えて、中長期的に生産年齢人口の増加が見込まれる、いわゆる「人口ボーナス」を享受出来る環境にあることから、消費意欲の旺盛な層を中心に購買力の向上が続くことは、消費市場としての魅力が一段と高まることに繋がる。短期的にみれば景気の下押し要因になる政策ではあるが、中長期的に健全な市場を形成する上で重要な取り組みであり、市場の拡大期待は外資の参入を促すことで、さらなる成長を生むことも見込まれる。こうした意味でも外資を含む様々なプレイヤーが参入しやすい環境を醸成していくことは、同国の持続可能な経済成長を達成する上で重要な鍵を握る。

図3 経常収支の推移

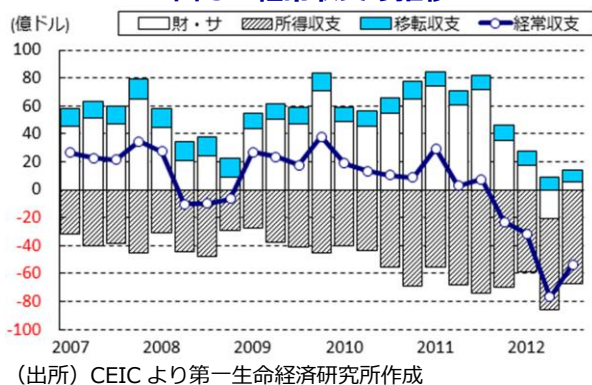
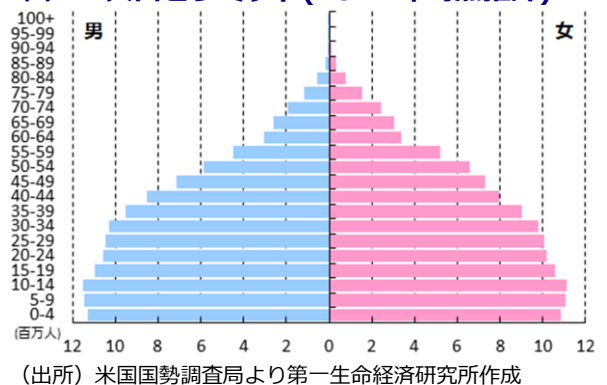


図4 人口ピラミッド(2012年時点推計)



以上