

インドネシア経済のパラドックス

～ 経済が復調しているのに世界での存在感が低下しているのはなぜか？ ～

<要旨>

アジア通貨危機やスハルト政権崩壊による混乱から10年を経て、インドネシア経済は堅調に推移しており、2007年の成長率は6.3%と通貨危機後で最高となった。景気拡大の牽引役は、好調な個人消費である。為替相場と金利の安定、パームオイル・石炭等の一次産品の生産・輸出好調による所得増、といった要因が消費拡大を後押ししていると思われる。好調なインドネシア経済にも懸念材料はある。まず、インフレ率が上昇している。また、景気が回復しているのに失業率が高止まっている。さらに、国内原油生産量低下と国際原油価格高騰によって原油輸入支払いが増え、それが、エネルギー価格補助金を増加させ財政を圧迫している。このほか、対外債務の返済負担が重く、対外債務返済のためのドル買い圧力が高まって為替相場下落が起こりやすい体質であることも不安材料といえる。

インドネシアは、実体経済と政治社会情勢が改善しているのに、国際経済における存在感が低下するというパラドックスに陥っている。その背景には、労働集約型産業の投資先として人件費の安いベトナムが台頭してきたことや、インドネシアの投資環境が周辺諸国に比べて魅力的でないといった要因があるものと考えられる。実際、インドネシアへの海外からの直接投資（FDI）流入額は、足元でタイやベトナムを下回っている。

インドネシアへのFDIが周辺諸国よりも少ない理由として、アジア域内での工業生産分業ネットワーク形成にインドネシアが乗り遅れていることや、過去のインドネシア政府の産業政策が不適切で外資誘致戦略が不十分だったことなども見逃せないであろう。

日系企業は、世界第4位の2.2億人もの人口を有するインドネシアの巨大な国内市場に魅力を感じている。しかし、他方で、インドネシアの政治や通貨の安定に対する不安感を拭いきれていない。また、電力不足、労働者に手厚い労働法、汚職の蔓延といった要因も、日系企業の対インドネシア投資を躊躇させていると考えられる。

今後のインドネシア経済は、個人消費を中心とする内需の着実な拡大によって堅調に推移すると考えられる。ただ、持続的な経済成長のためには、インドネシアへのFDI誘致拡大が重要であり、それには、やはり投資環境改善が不可欠になる。インドネシア政府は、電力不足や汚職の蔓延といった課題への取り組みを加速することが求められる。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

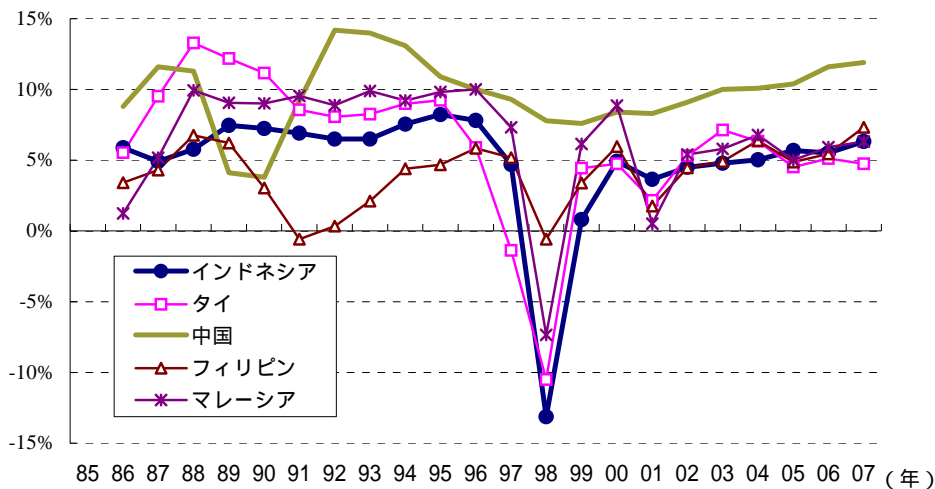
【お問い合わせ先】調査部

堀江正人（E Mail: horie@murc.jp）

はじめに ～ 政治・経済は立ち直ったが国際的な存在感が低下したインドネシア

インドネシア経済は、10年前に発生したアジア通貨危機とスハルト政権崩壊にともなう政治社会情勢混乱の中で大きく動揺し、1998年の経済成長率は-13.7%という大幅なマイナスに陥った。しかしその後、政治の民主化による社会情勢の安定化や、日米欧・国際機関による経済安定化支援などを背景に、インドネシア経済は回復を遂げてきた。足元の景気は堅調であり、2007年の経済成長率は6.3%とASEAN4（タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア）の中で比較しても他に遜色ない良好な数値であった。

図表1．中国とASEAN4カ国の経済成長率推移



(出所) CEIC

しかし、インドネシアの実体経済と政治社会情勢が改善する中、海外の投資家から見たインドネシアの存在感は以前より低下傾向にある。例えば、国際協力銀行（JBIC）が毎年実施している「海外直接投資アンケート調査結果」における有望事業展開先のランキングを見ても、インドネシアは2003年以降、大きく順位を下げている。

図表2．日本の製造業が今後の事業展開先として有望と考える国々（今後3年程度の中期的スパン）

順位	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度
1位	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
2位	米国	米国	タイ	タイ	タイ	インド	インド	インド
3位	タイ	タイ	米国	米国	インド	タイ	ベトナム	ベトナム
4位	インドネシア	インドネシア	インドネシア	ベトナム	ベトナム	ベトナム	タイ	タイ
5位	マレーシア	インド	ベトナム	インド	米国	米国	米国	ロシア
6位	台湾	ベトナム	インド	インドネシア	ロシア	ロシア	ロシア	米国
7位	インド	台湾	台湾	韓国	インドネシア	韓国	ブラジル	ブラジル
8位	ベトナム	韓国	韓国	台湾	韓国	インドネシア	韓国	インドネシア
9位	韓国	マレーシア	マレーシア	マレーシア	台湾	ブラジル	インドネシア	韓国
10位	フィリピン	シンガポール	ブラジル	ロシア	マレーシア	台湾	台湾	台湾

(出所) 国際協力銀行「海外直接投資アンケート調査結果」（各年版）

昨今、世界経済の新たな牽引役として新興経済国への注目度が国際的に高まりつつある。しかし、そうした中で、中国、インド、米国に次ぐ世界第4位の人口（2.2億人）を有するインドネシアは、政治経済情勢が改善しているにもかかわらず国際経済における存在感が低下するというパラドックスに陥っているといえる。

世界の成長センターであるアジアでも有数の大国であり、しかもBRICsのロシアやブラジルより人口が多いにもかかわらず、インドネシアがなぜ新興経済大国としてそれほど注目されなくなってしまったのか？

本稿では、こうした問題意識を踏まえながら、近年のインドネシア経済の動きを分析し、今後を展望してみたい。

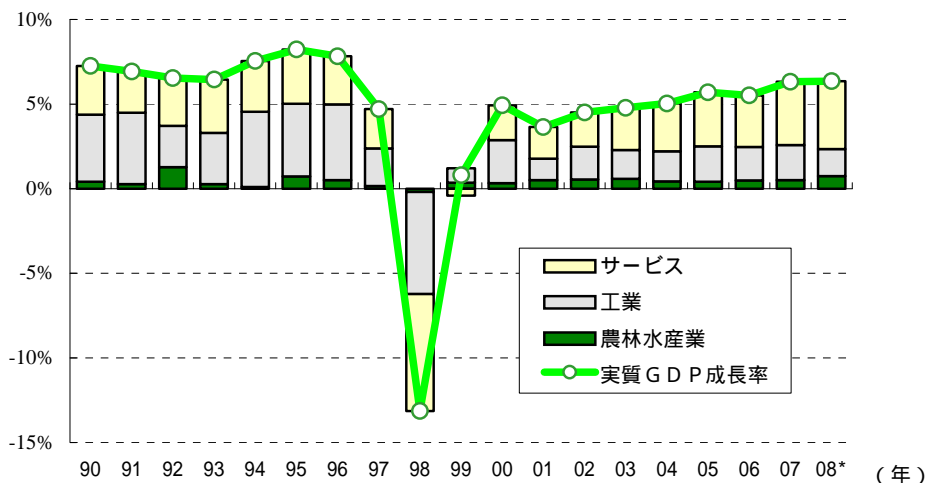
1. インドネシア経済の現状 ~ 通貨危機ショックから回復し堅調に推移

(1) 堅調に推移しているインドネシア経済

インドネシア経済は、アジア通貨危機前（1990年代前半）には、海外からの直接投資流入による工業生産拡大などを背景に年平均6～8%台の高い成長率を続けていた。しかし、アジア通貨危機による為替相場急落やスハルト政権の崩壊などにより、1998年には大幅な景気後退を余儀なくされた。その後のインドネシア経済は、政治社会情勢の安定化や日米欧・国際機関による金融支援などを背景に立ち直り、緩やかな回復を続けてきた。2001年に3.6%だった経済成長率は徐々に上昇しており、2007年には6.3%とアジア通貨危機後で最も高い伸びとなり、タイ（4.8%）やマレーシア（6.3%）と比べても遜色ない成長率となった。また、2008年上半期の成長率も前年同期比6.4%と堅調を維持している。

最近の経済成長率は、アジア通貨危機前に比べると低くなっているが、これは、工業部門の拡大の勢いが通貨危機前よりも弱いことに起因していることがわかる。

図表3. インドネシアの実質GDP成長率と産業別寄与度の推移



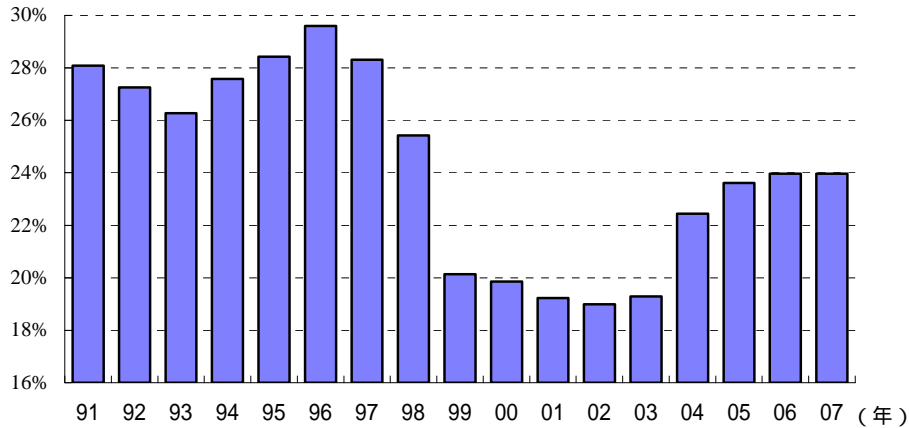
(注) 2008年は上半期のデータを表示
(出所) CEIC

インドネシア経済の回復状況は、中期的景気循環と関連が深い投資率（固定資本形成 / GDP）の推移からも窺うことができる。

アジア通貨危機前に30%近かったインドネシアの投資率は、通貨危機後に20%を切るまでに低下し、その状態が2003年まで続いた。海外からの過剰な資金流入を背景に発生した投資バブルは、アジア通貨危機で一旦崩壊したのである。しかし、政情不安解消などを背景に、足元で投資率は上昇しており、景気が回復局面に入っていることを示している。なお、足元の投資率がアジア通貨危機前よりも低くなっているが、アジア通貨危機前のインドネシアの経常収支は赤字であり、（貯蓄を投資が上回る）過剰投資の状態にあったとい

える。それに対して近年の経常収支は黒字で推移している。つまり、(通貨の安定につながる)経常収支の安定との両立という観点から言えば、近年の投資率はアジア通貨危機前よりもサステナブルなものとしてよいであろう。

図表4．インドネシアにおける投資率(固定資本形成/GDP)の推移

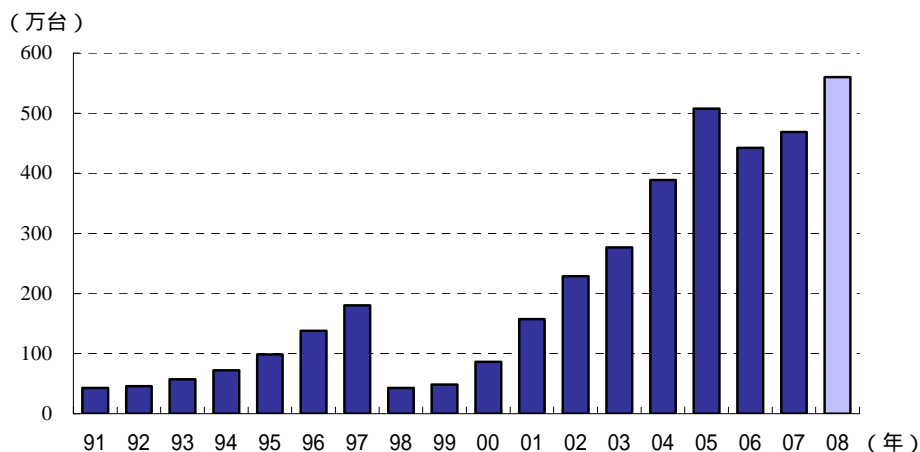


(出所) IMF, International Financial Statistics

(2) 個人消費拡大 ~ 2008年の二輪車販売台数は過去最高の見込み

インドネシアの景気拡大を需要面で牽引しているのは、好調な個人消費である。大多数のインドネシア人の日常交通手段として欠かせない二輪車の販売台数が急速に増えているのは、その象徴とされている。二輪車販売台数は、アジア通貨危機後の政治・経済情勢の混乱が終わった2001年頃から急成長を続け、2006年には燃料価格値上げにより販売台数はいったん減少したものの、足元で再び増加に転じている。インドネシアの二輪車製造業者協会は、2008年の販売台数が過去最高の560万台(08/9月時点予測)に達するとの見方を示している。

図表5．インドネシアの二輪車販売台数の推移



(注) 2008年のデータは、AISI(二輪車製造業協会)による2008年9月時点の予想値
(出所) CEIC、NNA

このような個人消費拡大を支えている要因として、まず、金融面の安定があげられる。すなわち、為替相場と金利がアジア通貨危機直後と比較して足元で非常に安定しているこ

とである。これを背景として、消費者向けのローンも拡大している。

また、昨今の世界的な一次産品価格高騰を受けて、スマトラ島のパームオイル、カリマントン島の石炭などの生産・輸出が好調であり、こうした動きが所得を押し上げ消費拡大につながっていると見られる。実際、消費の勢いは、工業生産が集中するジャワ島よりも、スマトラ島、カリマントン島、スラウェシ島などの、一次産品生産が経済の主体である外島部で強さが目立つと指摘されている。

さらに、世界的な資源ブームのなかで、資源国であるインドネシアへの海外からの証券投資が増加したために株価が上昇し、それが、株式などの金融資産を保有する高所得層に資産効果をもたらしている点も指摘されている。これは、高級乗用車等の販売を押し上げる主因になっているとの見方が有力である。

(3) 為替相場の安定 ~ 為替相場安定と金利低下が景気拡大に寄与

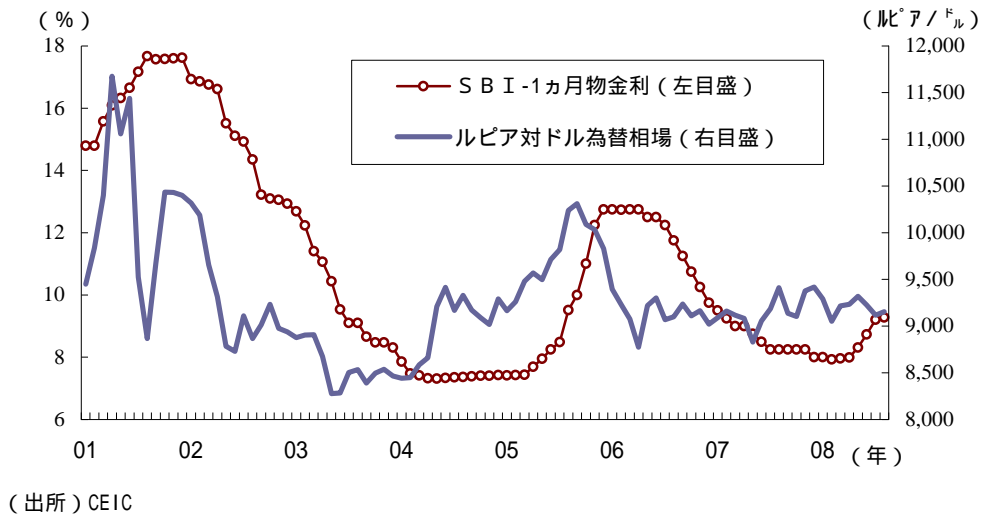
インドネシア経済が回復を続けてきた背景として、前述のように、為替相場と金利が以前のように乱高下しなくなり安定したことがあげられる。アジア通貨危機直後から 2001 年頃までは政治情勢が不安定で、暴動、騒乱、政権指導力の弱体化などをきっかけに大規模なルピア売りが頻発し、為替相場は乱高下した。中銀は、急速なルピア安に際して、通貨防衛のために金利を大幅に引き上げた。

その後、2007 年以降は、急激なルピア安が進行するような局面は見られなくなった。これは、基本的には、政治社会情勢の安定によりインドネシア経済の先行きに対する悲観的な見方が解消したことを背景に急激なルピア売りが起こらなくなったためと見られる。それに加えて、中銀の為替市場への介入もルピア相場安定に寄与していると思われる。中銀は、従来、原油輸出収入の外貨を為替市場に放出してこなかったが、ルピア相場安定のため、それを市場に放出しルピア買いを行った¹。これによって、ルピア相場は安定感を増し、ルピア相場安定にともなって、足元の金利も 2001 年頃と比べると大幅に低い水準となっている。

こうした為替相場の安定と金利の低下は、インドネシアの景気拡大に大きく寄与してきたといえる。

¹ ルピア為替相場安定を妨げる要因として、石油製品輸入用外貨調達の問題があった。インドネシアは産油国でありながら精製能力面の制約などから石油製品を輸入せざるを得ない。しかし、国営石油会社プルタミナが原油輸出で得た外貨は政府（中銀）の口座に入金され石油製品輸入には使えない。プルタミナは、石油製品を輸入するための外貨を為替市場で調達せざるをえないため、これが市場で慢性的なルピア売り圧力を産む要因となっていた。この状況を解消するには、インドネシアの原油輸出収入の外貨を石油製品輸入に充当するという、外貨の「循環利用」を実現する必要があった。

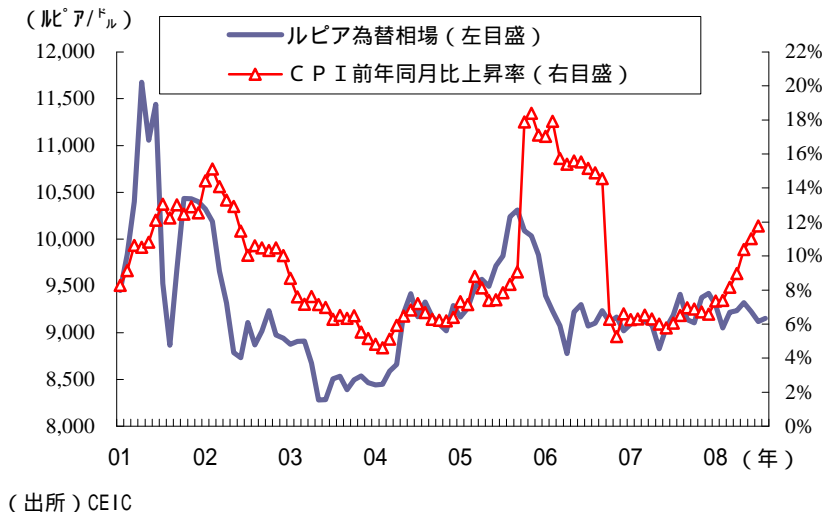
図表6．ルピアの対ドル為替相場と中銀債（SBI）一ヶ月物金利の推移



(4) 物価の動向 ~ いったん低下したインフレ率は原油価格高騰を受けて再上昇
 インドネシアのインフレ率は、従来、為替相場に影響されやすい傾向があると指摘されてきた。たしかに、アジア通貨危機直後から2004年頃までの為替相場とインフレ率（CPI上昇率）との関係を見れば、大幅なルピア安になると、インフレ期待が強まり、物価上昇圧力が高まる傾向にあったことがうかがえる。

ただ、最近は、為替相場が安定しているにもかかわらず物価が急激に上昇するケースが見られるようになってきている。これは、政府によって統制されていた燃料価格が大幅に引き上げられたことに起因するものである。原油国際価格高騰を受けてインドネシア政府は、2005年10月に石油燃料価格を平均で126%値上げすると発表、その直後にインフレ率は18%に跳ね上がった。また、2008年5月には石油燃料価格を平均29%値上げすると発表し、それによって6%台に沈静化していたインフレ率は2ケタ台に上昇した。

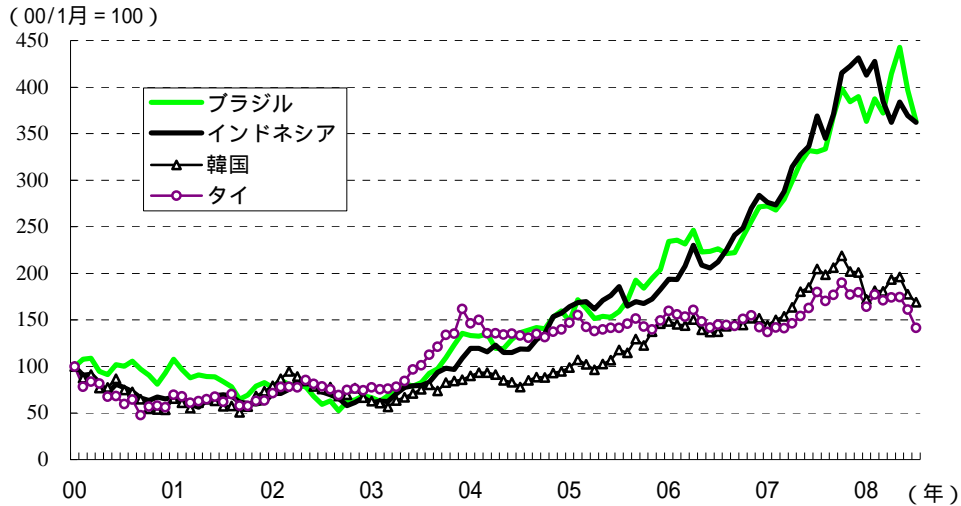
図表7．ルピアの対ドル為替相場とCPI上昇率（前年同月比）



(5) インドネシアへの投資拡大

近年、世界的な一次産品ブームを受けて、国際金融市場において資源国へのポートフォリオ投資が増加する傾向にある。こうした動きを背景に、資源国であるインドネシアの株価も上昇してきた。下図のように、新興経済国の中でも、資源国でない韓国やタイの株価の上昇率は限定的であるのに対し、資源国であるブラジルとインドネシアの株価は大きく上昇している。

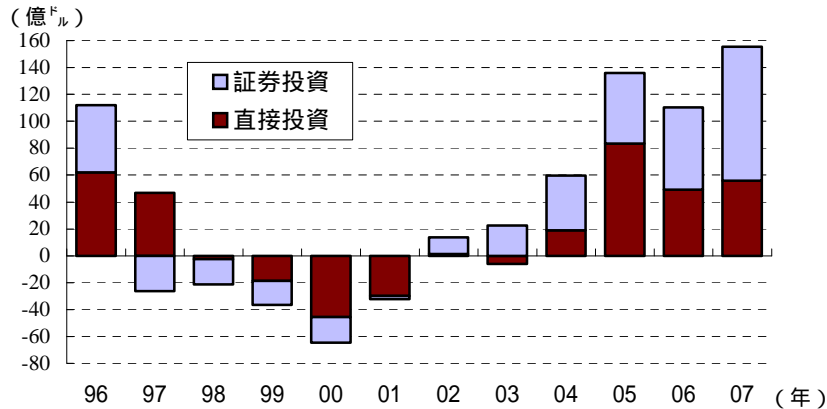
図表8．インドネシア、ブラジル、タイ、韓国の株価推移（2000年1月=100として指数表示）



(出所) CEIC

インドネシア経済の立ち直りや資源ブームなどを背景に、海外からインドネシアへの証券投資と直接投資は、ともに拡大している。直接投資は、足元で、アジア通貨危機前に匹敵する規模に回復しており、また、証券投資についても、アジア通貨危機前を上回る流入額となっていることがわかる。

図表9．インドネシアへの直接投資・証券投資流入額（国際収支ベース）



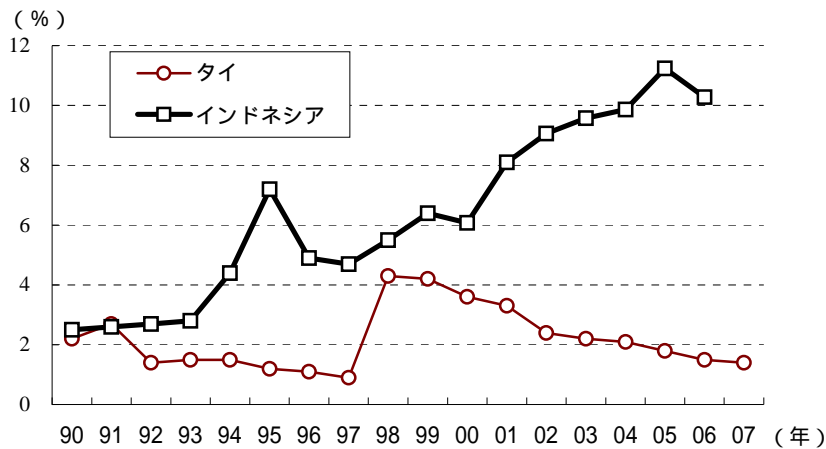
(出所) IMF, International Financial Statistics

(6) インドネシア経済の懸念材料

高止まりする失業率

好調なインドネシア経済にも問題がないわけではない。そのひとつが、前述のインフレであるが、それ以外にもいくつかの懸念材料が挙げられる。例えば、失業率の高止まりである。インドネシア経済は、アジア通貨危機後に復調し経済成長率が徐々に高まってきたにもかかわらず、失業率が上昇するという状況に陥っており、経済が「ジョブロス・リカバリー」状態となっているのである。これは、タイにおいて、アジア通貨危機後に失業率が低下し続けてきたのとは対照的である。

図表10. タイとインドネシアにおける失業率の推移



(出所) Datastream

既に述べたように、インドネシアでは景気が回復し、国際収支ベースで見た FDI 流入額も増加している。それなのに失業率が上昇しているのは何故なのだろうか？

それは、投資の内容が雇用増加につながらないものであることに大きな原因があるといえそうである。

下表のように、近年のインドネシアの FDI 実現額が最も多い事業分野は、運輸倉庫通信であり、次いで、化学・医薬関係である。これらは、電気通信や石油化学などの大型プロジェクトを主体とするものであり、資本集約型であって労働集約型ではない。一方、こうした業種に比べて雇用創出力の大きな輸送機械等の製造業への投資は、相対的に少なかったといえる。

図表11. 最近の事業分野別 FDI 実現額ランキング (単位: 億ドル)

	2004年		2005年		2006年		2007年	
1位	化学・医薬	6.31	運輸倉庫通信	29.47	金属機械電子	9.55	運輸倉庫通信	33.05
2位	食品	6.09	化学・医薬	11.53	製紙・印刷	7.47	化学・医薬	16.12
3位	商業・修繕	6.08	食品	5.99	輸送機械	4.39	金属機械電子	7.14
4位	製紙・印刷	4.13	金属機械電子	5.23	商業・修繕	4.34	食品	7.04
5位	輸送機械	4.07	ゴム・プラスチック	3.99	繊維	4.24	製紙・印刷	6.73

(出所) B K P M データに基づく在インドネシア日本大使館作成資料

このように、雇用創出型の投資が増えない中、インドネシアでは、毎年数百万人の新卒者が労働市場に参入してくるため、多くの失業者が生み出されてしまうのである。

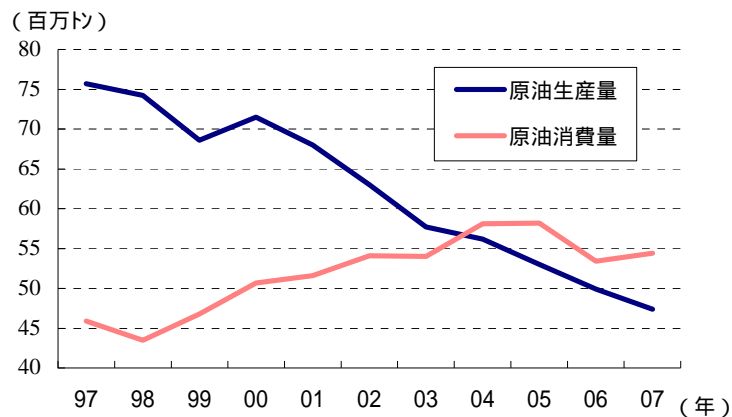
景気が拡大する中で失業率が上がってしまった理由は、上記のようなメカニズムによるところが大きいと考えられる。

国内原油生産量低下と原油輸入数量・価格の上昇による財政負担増加

近年、インドネシア経済にとって大きな懸念材料として浮上してきたのが、原油生産量の低下である。景気拡大を受けてインドネシアの原油消費量は着実に拡大しているが、他方、原油生産量については、最近 10 年間、減少の一途を辿っている。

プルノモ・エネルギー鉱物資源相は、2008 年 5 月、インドネシアが石油の輸出国から純輸入国へと転落したことを理由に、2008 年内に石油輸出国機構 (OPEC) から脱退すると表明した。

図表12. インドネシアの原油生産・消費の推移



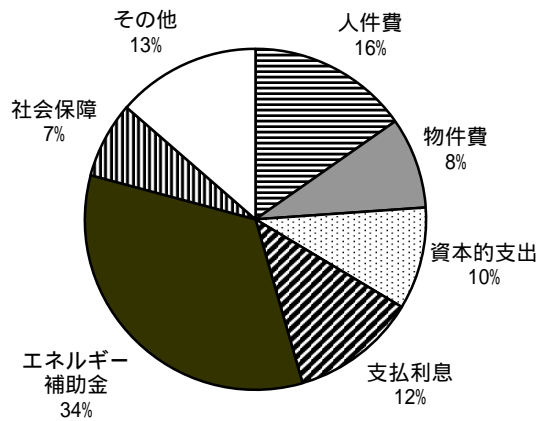
(出所) BP Statistical Review of World Energy(June 2008)

上述の OPEC 脱退は、貴重な外貨獲得源である国産原油を国内需要向けに優先的に供給することを意図したものであった。しかし、国内原油生産量の減少によって、インドネシアは、原油の輸入量を増加せざるを得ない状況に追い込まれている。

インドネシア政府は、石油燃料や電力などの国内価格を低い水準に統制しており、高いエネルギー資源輸入価格と安い国内エネルギー販売価格とのギャップは中央政府の補助金によって補填されている。国際原油価格の高騰に加えて、国内原油生産量の減少は、原油輸入支払いを増加させ、それがエネルギー価格補助金増加に拍車をかけてしまうのである。

現在、インドネシアの中央政府支出の 3 分の 1 をエネルギー補助金が占めており、インドネシア財政にとって大きな負担になっている状況が見て取れる。この補助金が増加することは、財政状況を悪化させ、社会保障やインフラなどへの支出を圧迫することになりかねないといえよう。

図表13. 2008年の中央政府支出 費目別構成比（見込み）



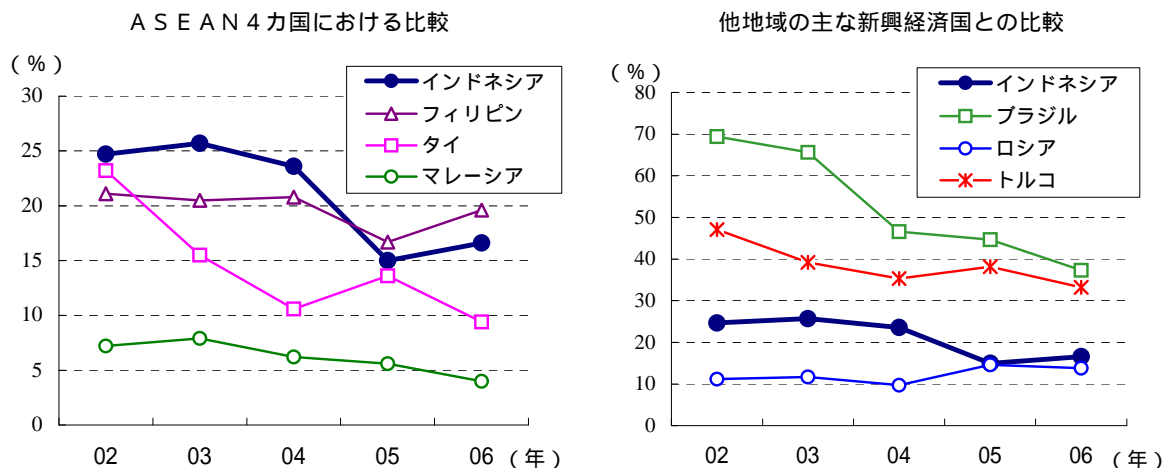
（出所）PT Bank Danamon作成資料

依然として重い対外債務返済負担 ~ 潜在的なルピア安加速要因に

インドネシアは、アジア通貨危機によって対外債務返済で苦境に陥り、日米欧・国際機関からの支援で何とか危機を脱した。しかし、依然として、対外債務の返済負担がタイやマレーシアよりもかなり重い。デットサービスレシオ（DSR²）の推移を見ると、インドネシアは、最近低下しているとはいえ、タイやマレーシアを大きく上回り、ASEAN4の中ではフィリピンと並んで高い。

つまり、タイやマレーシアに比べて、インドネシアは債務返済のためのドル買い圧力が高まりやすく、それによって為替相場が下落しやすいという環境に置かれているといえる。ただ、インドネシアと同様に通貨危機が起きたことのあるブラジルやトルコと比べれば、DSRは低くなっている。

図表14. インドネシアとASEAN・新興経済国のDSR推移



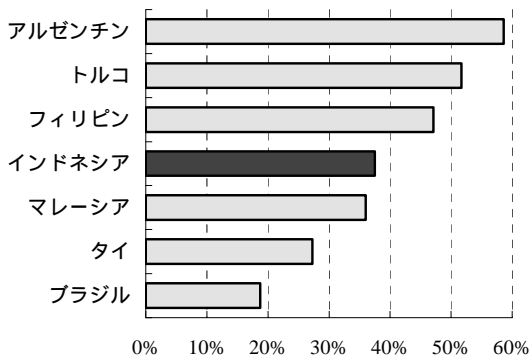
（出所）Global Development Finance 2008

² DSR (Debt Service Ratio) は、対外債務返済額を財・サービス輸出で割った比率であり、一般的に、20~30%のレンジを越えると「危険水域」に入ったと判断されることが多い。

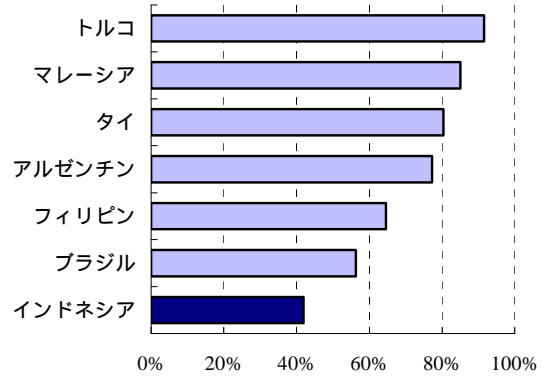
また、対外債務残高の国民所得に対する比率を見ると、インドネシアは、タイやマレーシアより高いものの、アルゼンチン、トルコ、あるいはフィリピンなどと比べれば低くなっている。

さらに、対外債務に占める民間金融機関からの借入比率を比較すると、インドネシアは、近隣諸国、アルゼンチン、トルコなどと比べてずっと低いことがわかる。つまり、対外債務返済に何らかの問題が生じた場合、国際金融市場に与える直接的なインパクトは、他の国に比べれば限定的なものにとどまると考えられる。

図表15．対外債務残高の国民所得に対する比率



図表16．対外債務に占める民間金融機関からの借入の比率



(出所) Global Development Finance 2008

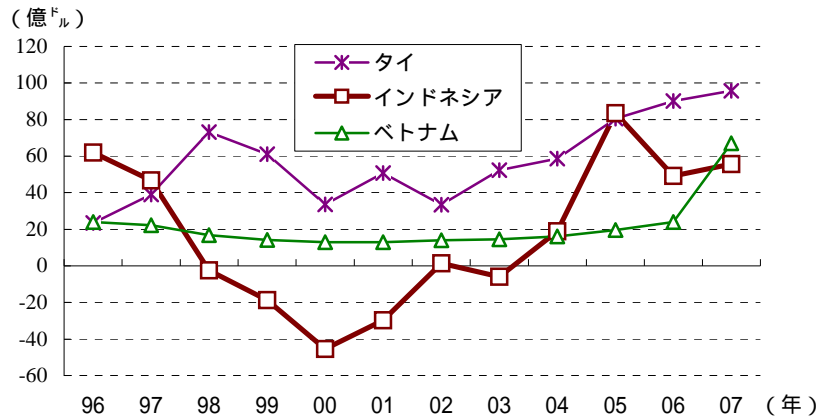
2. インドネシアへの投資 ~ 新興経済大国として注目されないのはなぜか？

(1) ASEANの新興勢力ベトナムに猛追されるインドネシア

前述のように、インドネシアへの海外からの直接投資（FDI）の流入額はアジア通貨危機前の水準まで回復している。しかし、ASEAN 随一の大国であるにもかかわらず、足元の直接投資流入額は、近隣諸国と比べて少ないのが現実である。

例えば、タイへの直接投資流入額は、アジア通貨危機以降、（2005年を除けば）インドネシアを上回り続けている。また、ベトナムへの直接投資は、同国がWTOに正式加盟した2007年に急増し、インドネシアを抜いている。インドネシアの人口規模がタイの4倍、ベトナムの3倍であることを考慮すると、インドネシアへの直接投資流入額は過少であると言わざるを得ないであろう。

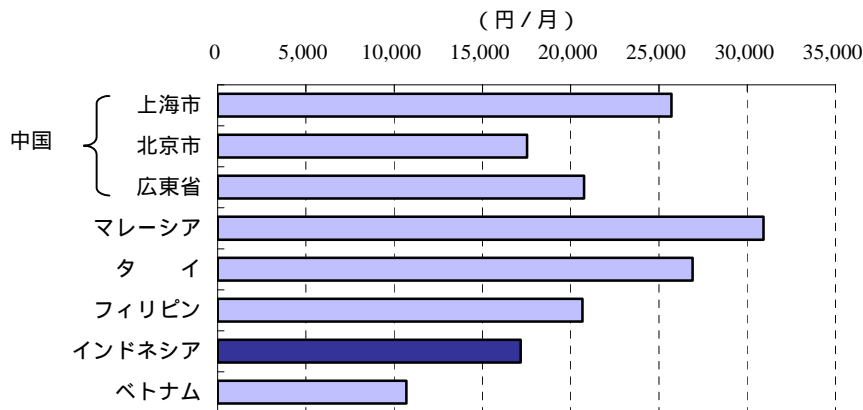
図表17. インドネシア、タイ、ベトナムへのFDI流入額（BOPベース）



(出所) IMF, International Financial Statistics

インドネシアが直接投資流入額でベトナムに抜かれた理由は何か？主な原因は、ベトナムの人件費の安さである。ベトナムの賃金は、中国やASEAN4に比べてはるかに低く、これは、同国が労働集約型産業の生産拠点として非常に魅力的であることを物語っている。

図表18. 中国とASEAN諸国に進出している日系中小企業の月間賃金（2005年）

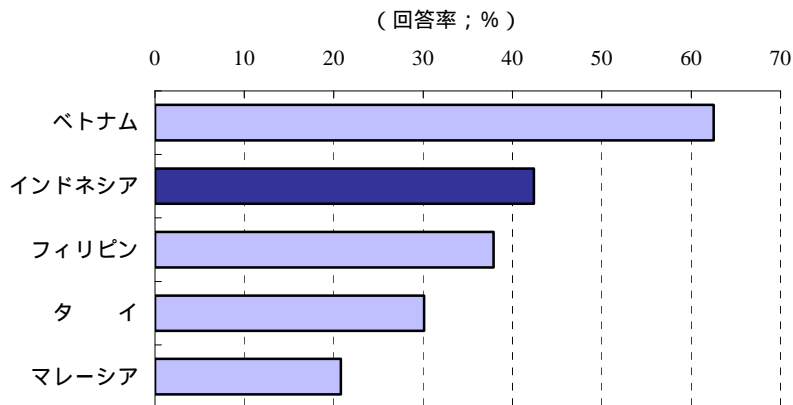


(出所) 中小企業金融公庫「アセアン進出企業の現地法人実態調査（第12回）」
同上「中国進出中小企業実態調査（第7回）」

アジアに進出した日系企業を対象としたジェトロの調査によれば、「製造コストが中国より安い」と回答した企業の比率が最も高かった国はベトナムであった。中国より製造コストが安いと答えた企業の割合は、タイでは3割、インドネシアでも4割に留まったのに対し、ベトナムでは6割に達している。これは、安い人件費を背景に、ベトナムが強いコスト競争力を持つ生産拠点であることを示すものといえる。

つまり、労働集約型の外資系製造業は、コスト競争力確保の観点からは、インドネシアではなくベトナムへの進出を選択する可能性が高いと考えられる。

図表19. 製造原価が中国より安いと回答した企業の割合



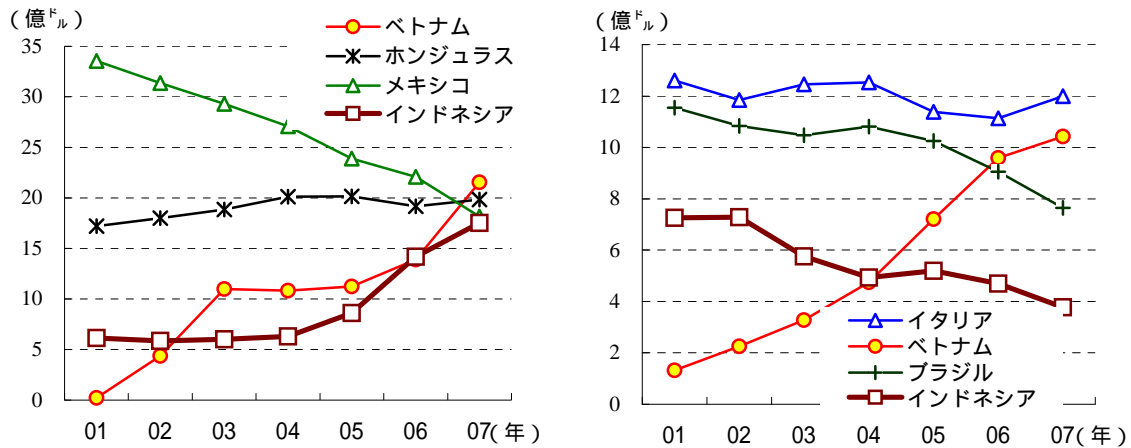
(出所) ジェトロ「在アジア日系製造業の経営実態-ASEAN・インド編 (2006年度調査)」

人件費の安いベトナムがグローバル輸出市場に参入してきたことは、インドネシアにとっては大きな脅威であるといえる。実際、労働集約型製品については、ベトナムとの輸出競争が厳しくなっている。たとえば、米国における軽工業製品の国別輸入額の推移を見ても、労働集約型製品においてインドネシアがベトナムとの競争で押され気味であることが窺える。

米国の輸入する軽工業品のなかから、典型的な労働集約型製品としてニットアパレルと履物について国別輸入額の推移を追ってみよう。ニットアパレルについては、2001年にほぼゼロだったベトナムがその後急速に伸びており、インドネシアも伸びてはいるものの、足元ではベトナムの後塵を拝している状況である。また、履物については、ベトナムが急速に増加する一方、インドネシアは減少が続いている。

このように米国でベトナムからの輸入が急増したのは、2001年末に米国とベトナムの通商協定が発効し、それまで高率であったベトナム製品への輸入関税が他国並に引き下げられたことが契機となっている。ベトナムは2007年にWTOに正式加盟しており、これによってWTO加盟国のベトナム製品に対する輸入関税は大幅に引き下げられることになった。つまり、インドネシアを含む多くの国々にとって、労働集約型製品のグローバル市場において、ベトナムという強力なライバルとの競争条件が厳しくなっているのである。

図表20. 米国の軽工業製品国別輸入額 上位国(2~5位)の推移
 ネットアパレル(HSコード=61) 履物(HSコード=64)



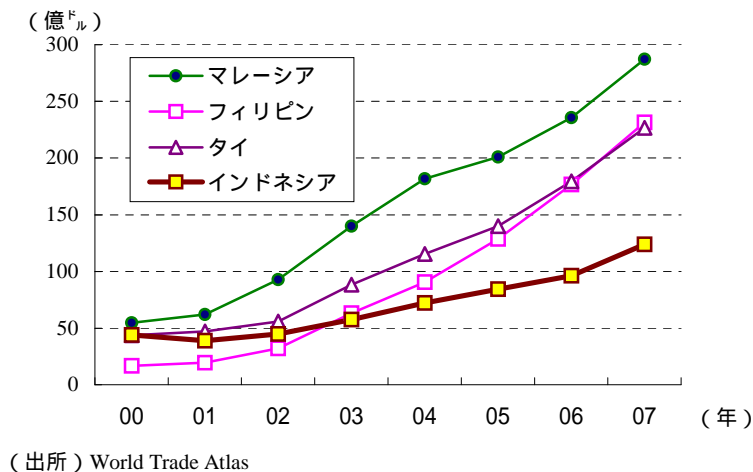
(注) 上記2品目とも第一位は中国だが、金額が2位以下をはるかに上回るためグラフ上では表示していない
 (出所) World Trade Atlas

(2) アジア域内生産ネットワークとの結びつきが弱いインドネシア

インドネシアへの直接投資が周辺諸国よりも少ない理由のひとつに、アジア域内での工業製品・部品の広域的な生産ネットワーク形成にインドネシアが乗り遅れ、そのために海外エレクトロニクス企業の投資が遠ざかっていることがあげられよう。

近隣 ASEAN 諸国では、近年、中国とのサプライ・チェーン形成が進み、それにとともない、対中輸出が大幅に伸びている。実際、中国の ASEAN4 からの国別輸入額を見ると、インドネシアの伸びが緩やかなのに対して他の3カ国は近年急増していることがわかる。

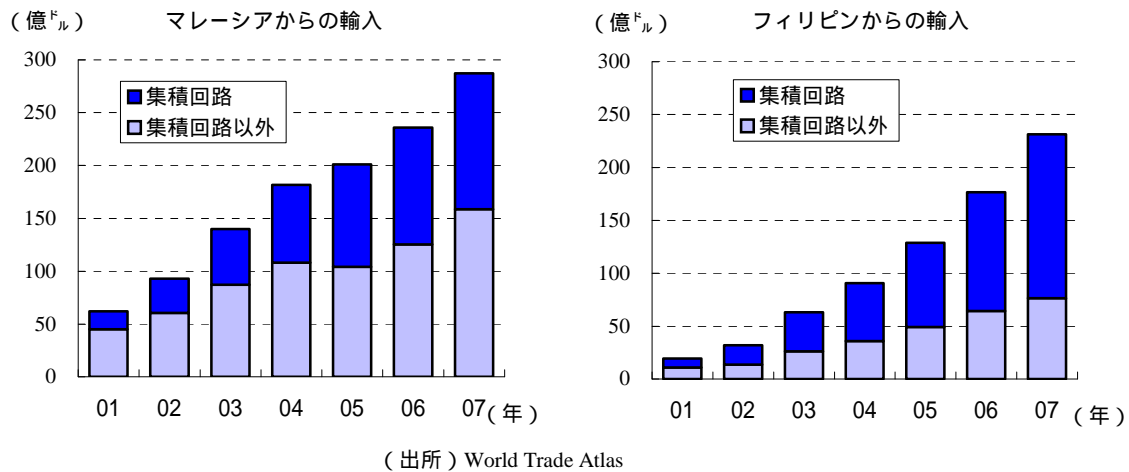
図表21. 中国のASEAN4カ国からの輸入額推移



(出所) World Trade Atlas

中国の、タイ、マレーシア、フィリピンからの輸入が急増している背景には、これらの国々からの電子部品輸入の急拡大がある。たとえば、マレーシアとフィリピンからは、マイクロプロセッサなどの集積回路の輸入額が著しく増加している。また、タイからは、ハードディスクドライブなどの輸入拡大が目立っている。

図表22．中国のマレーシア・フィリピンからの輸入増加の原因は集積回路の輸入急拡大



こうした動きは、中国を組み立て拠点、ASEAN を部品供給拠点とする垂直分業的な形で、広域的なものづくりネットワークが形成されていることを示している。このようなASEAN 地域での部品生産拡大は、当該業種への外国企業からの直接投資増加と、それによる雇用の拡大をともなっていると考えられる。

他方、中国のインドネシアからの輸入は、依然として、鉱物資源や油脂といった一次産品が主体である。つまり、インドネシアは、近隣 ASEAN 諸国のような中国とのものづくりネットワークには入っておらず、このため、近隣 ASEAN 諸国のように部品産業への FDI 増加と雇用拡大がもたらされるチャンスが少なくなっていると考えられる。

(3) 産業政策・外資政策で周辺 ASEAN 諸国に出遅れたインドネシア

インドネシアへの製造業直接投資が増えない理由のひとつとして、政府の過去の産業政策や外資誘致戦略が、対インドネシア投資の魅力を増減させた点も見逃せないであろう。

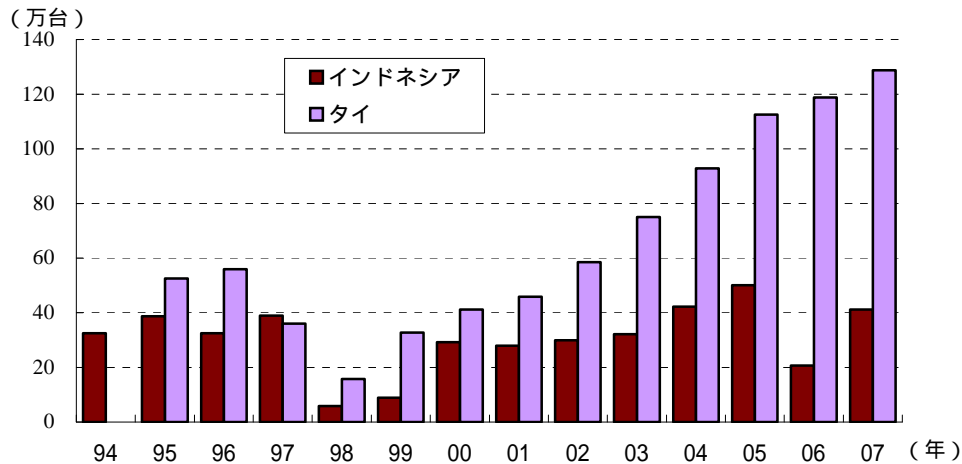
例えば、スハルト政権時代の政府による航空機製造会社や国民車製造会社への支援は、不適切な産業政策の事例として言及されることが多い。すなわち、経済合理性のない事業を行う企業に対して、経営者が政府上層部にコネクションがあるという理由で優遇措置を与えたのである。これは、結果的に、外資系企業にインドネシアの産業政策に対するネガティブなイメージを植え付けてしまったといえる。

これに対して、タイ政府は、インドネシアとは異なる産業政策・外資政策を実践している。国際競争力があり雇用創出力が大きい業種の外資企業を誘致することを目指し投資環境整備に熱心であった。最近の例では、自動車関連産業やハードディスク製造関連産業の誘致を重点に掲げ、減免税などの投資インセンティブを与え、また、世界各国との FTA を締結して輸出拠点としてのタイの魅力を高めることにも注力した。しかし、インドネシア政府は、こうした取り組みをほとんどしてこなかった。

その結果、タイでは、政府が戦略的に重要と位置づけた産業部門に外資企業が集積し、

投資、生産、雇用が大きく拡大した。例えば、自動車生産台数を見ると、インドネシアの自動車生産が横ばいで推移してきたのに対して、タイの自動車生産量は 2000 年代に入って急激に増加しており、また、生産規模拡大を受けて R&D 部門もタイに設置されるなど産業の高度化も進んでいる。

図表23．インドネシアとタイの自動車生産台数推移



(出所) CEIC、NNA

(3) 投資環境面の問題

インドネシアの何が問題なのか？

インドネシアへの直接投資が増えない原因を、投資環境面から探ってみよう。

JBIC の海外直接投資アンケート調査では、各国の事業展開における課題についての調査結果を掲載している。それによると、インドネシアで最も回答率が高い項目は「他社との競争が激しい」である。これは、後述のように、日系企業が価格競争の厳しい低価格品の国内市場向け販売を目的にインドネシアへ進出しているケースが多いことが背景になっていると考えられる。

また、上記調査結果において、中国、タイ、ベトナム、インドとインドネシアを比較すると、項目別回答率でインドネシアが他の4カ国よりも高いのは、「通貨・物価が不安定」と「治安・社会情勢が不安定」であることがわかる。この2項目の回答率が高いのは、アジア通貨危機直後から2001年のワヒド大統領退陣までのインドネシア情勢の大混乱による一種のトラウマから来るものと見られるが、現在の状況がこれに該当するとは考えにくく、やや過剰反応といえる。これは、日本企業が、政情不安や為替相場激変に対するアレルギーが強く、当該国への信認が一度失墜してしまうと極度に慎重になってしまうことを示すものであり、インドネシアが日系企業の信認を回復するには相当長期間の良好なトラックレコードが必要になると予想される。

また、ここで注意しなければならないのは、インドネシアで、「税制の運用が不透明」、「インフラが未整備」という項目で回答率が高いことである。前者は中国より回答率が低

く、後者はベトナム、インドよりも低いので、それほど深刻さが目立たないが、この2つは、インドネシアに進出している日系企業にとって、投資環境面の大きな問題となっている。実際、税制の運用の不透明さは税務署職員の汚職に繋がり易く、そうした汚職・不正に対する司法の対応が十分でないこともあって、課税絡みの汚職トラブルに悩む日系企業は多い。また、インフラについては、インドやベトナムの劣悪さに比べれば、インドネシアはまだまだという見方もあるとはいえ、電力不足や道路渋滞などが大きな問題になっている。

図表24．日本の製造業が中期的有望事業展開先と考えるアジア各国での課題

項目	インドネシア	中国	タイ	ベトナム	インド
法制が未整備	9.8	23.7	4.5	(34.5)	18.4
法制の運用が不透明	19.5	(64.9)	8.9	34.5	27.1
徴税システムが複雑	9.8	(19.4)	5.4	5.6	19.3
税制の運用が不透明	24.4	(39.1)	7.1	14.8	19.8
課税強化	2.4	(32.0)	15.2	3.5	4.8
外資規制	2.4	(27.1)	17.0	12.0	11.1
投資許認可手続煩雑・不透明	9.8	(27.1)	8.0	14.1	15.9
知的財産権の保護が不十分	9.8	(64.5)	3.6	8.5	7.7
為替規制・送金規制	4.9	(34.2)	17.0	5.6	9.7
輸入規制・通関手続き	12.2	(22.5)	6.3	9.9	14.0
技術系の人材確保難	24.4	16.6	24.1	(27.5)	16.9
管理職クラスの人材確保難	24.4	27.1	36.6	(39.4)	19.3
労働コスト上昇	22.0	(53.5)	38.4	19.0	15.0
労務問題	17.1	19.4	17.9	9.9	(23.7)
販売 他社との競争が激しい	41.5	(44.9)	42.9	14.8	24.2
代金回収が困難	7.3	(36.9)	0.9	2.8	12.1
インフラ 資金調達が困難	2.4	4.3	3.6	2.1	(4.8)
地場裾野産業未発達	9.8	10.2	2.7	(35.2)	18.4
通貨・物価が不安定	(22.0)	8.3	10.7	6.3	7.2
等 インフラが未整備	34.1	27.7	8.9	47.9	(54.1)
治安・社会情勢が不安定	(34.1)	18.5	23.2	6.3	22.7
投資先国の情報不足	7.3	2.2	4.5	15.5	(23.2)

(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

(注2) シャドウ表示された太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。
で囲んだ数字は、当該項目の回答率が4カ国中で最も高いもの。

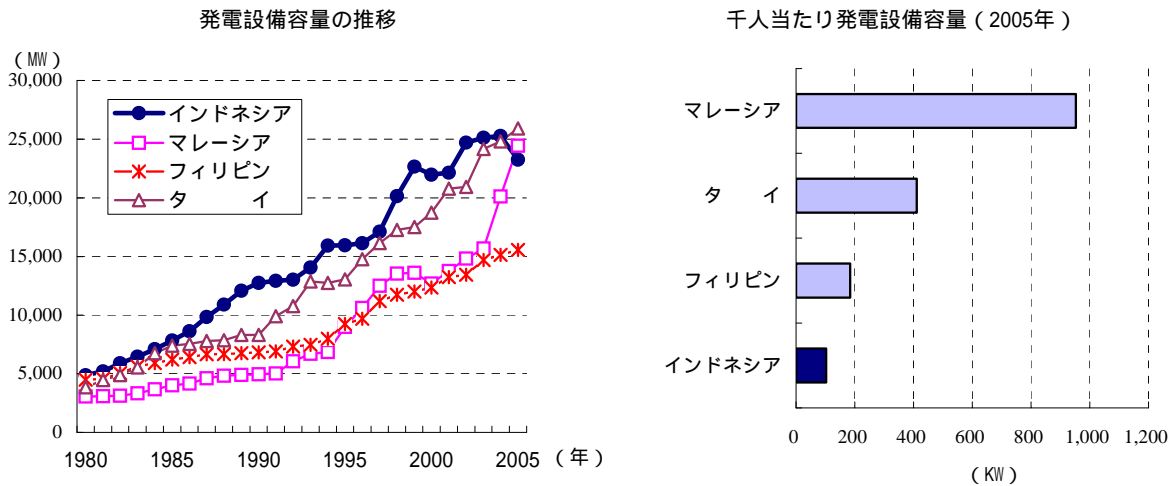
(出所) 国際協力銀行「2007年度海外直接投資アンケート調査結果」

また、インドネシアは、労務問題を課題とする回答がインドや中国よりも少ないが、現在、インドネシアの労働法が外資系企業にとって頭の痛い問題となっている事実は見逃せないであろう。インドネシアでは労働者に手厚い労働法が制定され、社員の懲戒解雇が事実上できないなどとして、進出日系企業からも懸念の声が上がっている。これも、投資家のマインドを悪化させている要因として把握しておく必要があるだろう。

深刻化する電力不足問題 ~ 電力供給能力不足による計画停電が日系企業にも影響

インドネシアのインフラで最も深刻な問題は電力不足であり、その原因は、インドネシアの国営電力公社(PLN)の電力供給能力不足である。人口2.2億人のインドネシアの発電設備容量は、人口6千万人のタイや人口2千万人のマレーシアよりも少なく、人口千人当たり発電設備容量はASEAN4の中でインドネシアが最低である。

図表25．ASEAN4における発電設備容量



(出所) 発電設備容量は米国エネルギー省ウェブサイト、人口はInternational Financial Statistics

しかも、15,850MW の電力需要に対して公称 20,000MW 以上の発電設備容量を有することになっているが、実際に稼働できる施設出力は 15,586MW にすぎないため、電力供給能力不足に陥っている³。

このように電力需給が極めて厳しい状況のため、PLN は、電力供給負荷を緩和する目的で、一部の配電システムを切り離す作業（計画停電）を実施しており、しかも事前通告なしで実施されることが多いため、日系企業は突然の生産停止により大きな被害を受けている。

電力供給は、（送電ロスを抑制するという技術的見地から）需要地の近くに発電所を設置するのが基本的な姿である。しかし、日系企業等の工場が集積し国内最大の電力需要地であるジャカルタ周辺は、人口稠密で不法居住者も多く土地収容が困難なため新規発電所の建設が進まないのが実情である。

電力は企業活動の基本であり、これがきちんと確保されなければ生産計画すら立てられない。インドネシアのこうした電力事情の悪さは、外国企業をインドネシアから遠ざけることにもなりかねない。このままでは、インドネシアより人件費が高くて電力供給をはじめインフラが安定しているタイやマレーシアへ出る方が得策だと考える企業が増えることもありうるだろう。

少ない新規企業進出 ～ 投資の主体は既存企業の拡張投資、新規企業進出は低迷

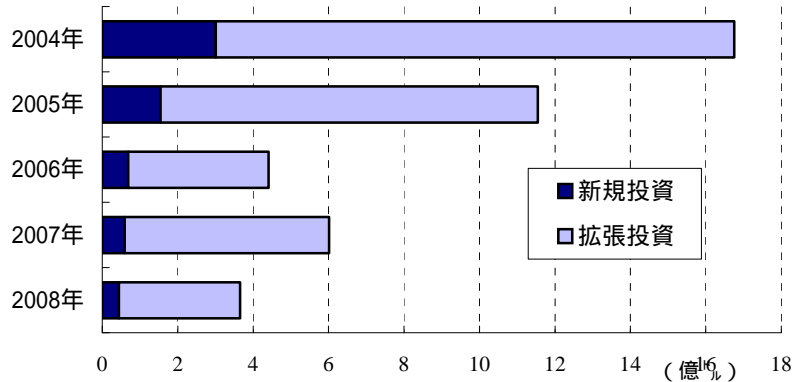
日本企業のインドネシアへの直接投資認可額の内訳を見ると、既に進出している企業による拡張投資が大半であり、新規進出企業による投資は極めて少ないことがわかる。

これは、前述の投資環境の問題が影響している。つまり、新規進出企業は、事前調査の段階で、電力不足や汚職などの問題があることを知り、インドネシア進出を躊躇している可能性が高いと見られる。こうした状況が、日系企業のインドネシアへの新規進出を低迷

³ 東電設計ジャカルタ事務所提供資料による

させる結果を招いていると考えられる。

図表26．日本企業の対インドネシア直接投資認可額の内訳



(出所) 在インドネシア日本大使館作成資料

他方、既にインドネシアに進出している企業は、こうした問題への対応が比較的容易であるといえる。例えば、電力不足の問題に対応するには、自家発電設備を設置する必要がある。その場合、既に進出している企業は、生産規模がある程度大きくなっているため、(新規進出企業に比べて)投資コストの回収が容易である。

(4) インドネシアの何が有望なのか? ~ 内需向け生産が有望なインドネシア

日系企業は、投資先としてのインドネシアのメリットをどのように評価しているのだろうか? JBIC の海外直接投資アンケート調査では、日本の製造業がアジア各国を事業展開先として有望と考える理由について尋ねている。

図表27．日本の製造業がアジア各国を中期的有望事業展開先と考える理由

項目	インドネシア	中国	タイ	ベトナム	インド
優秀な人材	2.2	14.6	17.7	(31.3)	35.0
安価な労働力	55.6	50.3	48.5	(71.0)	44.4
安価な部材・原材料	13.3	(24.7)	7.7	5.7	9.0
組立メーカーへの供給拠点	15.6	28.3	(33.1)	16.5	21.1
産業集積がある	4.4	19.9	(32.3)	5.1	6.3
他国のリスク分散の受け皿	4.4	3.3	14.6	(36.4)	10.8
対日輸出拠点	11.1	(16.4)	15.4	11.9	2.2
第三国輸出拠点	17.8	19.0	(26.2)	19.9	9.4
現在の現地市場規模	26.7	(30.1)	28.5	6.8	11.7
今後の現地市場の成長性	62.2	79.8	47.7	53.4	(83.0)
現地市場の収益性	(8.9)	5.7	7.7	7.4	4.0
現地向け商品開発拠点	-	(3.6)	3.1	0.6	2.2
インフラが整備されている	6.7	7.4	(23.1)	5.1	1.8
物流サービスが発達	2.2	3.0	(9.2)	3.4	0.4
投資にかかる優遇税制	2.2	8.0	(16.9)	13.6	5.4
外資誘致政策が安定	-	1.2	8.5	(10.2)	1.3
政治・社会情勢が安定	2.2	2.4	13.1	(19.9)	5.8

(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

(注2) 太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。で囲んだ数字は、当該項目の回答率を4カ国で比較したなかで最も高いもの。

(出所) 国際協力銀行「2007年度海外直接投資アンケート調査結果」

2007年度の同アンケート調査によれば、インドネシアが有望な理由として最も回答率が

高かった項目は、「今後の現地市場の成長性」であり、その次が「安価な労働力」であった。他方、輸出拠点や他国のリスク分散先としての評価は、近隣 ASEAN 諸国と比べて低くなっている。また、インフラや投資優遇税制に関する評価項目は回答率が低く、外資誘致政策や政治社会情勢についても評価は低い。

つまり、日系製造業にとって、インドネシア進出の主目的は人口 2.2 億人の国内市場獲得であることがうかがえる。また、労働コストが安いことが魅力ではあるものの、輸出拠点としての魅力は、中国、タイ、ベトナムを下回ることが示唆されている。さらに、中国一極集中リスクの分散先（いわゆるチャイナ・プラス・ワン）としてのインドネシアの魅力は、タイやベトナムには及ばないこともうかがえる。

では、インドネシアでどのような製品を製造・販売すればよいのであろうか？これについて、エレクトロニクス機器・部品のアジア各国での生産状況をもとに考えてみよう。

携帯電話やノートパソコンは、中国での生産量が圧倒的に多く、インドネシアでは生産されていない。フラットパネルTVについても、中国、日本、韓国などで生産量が多く、インドネシアの生産量はタイやマレーシアの 1/4 から 1/5 程度と少ない。

他方、旧式のブラウン管TVについては、インドネシアがアジア地域で中国に次ぐ生産規模であることがわかる。つまり、インドネシアの大きな特徴として、最先端技術を使用する高付加価値型商品ではなく、ブラウン管TVに代表されるような一世代前の普及型商品の生産拠点として大きな存在感を持っていることが示されている。

また、デジカメ生産量を見ると、インドネシアは、ASEAN 域内では、ベトナムやマレーシアをやや上回って首位である。さらに、DVD-ROM ドライブについても、インドネシアは ASEAN 域内でフィリピンに次ぐ生産量であることがわかる。

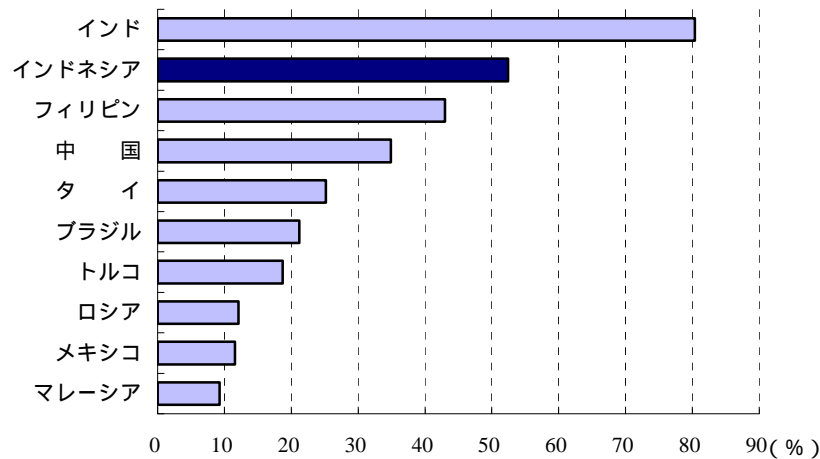
図表28．東アジア各国の2008年エレクトロニクス機器・部品生産量予測（単位は千台）

	日本	中国	韓国	台湾	シンガポール	マレーシア	タイ	フィリピン	ベトナム	インドネシア
フラットパネルTV	10,060	35,792	4,090	3,535	180	3,600	3,000	0	0	770
ブラウン管TV	0	48,410	1,010	0	0	2,670	3,280	190	-	9,710
デジカメ	32,600	86,100	2,000	0	0	5,000	2,700	1,100	4,600	6,500
携帯電話	44,800	606,200	149,500	39,800	11,400	16,400	0	0	17,500	0
ノートパソコン	4,094	78,340	500	2,360	0	0	0	0	0	0
HDD	0	131,631	55,926	0	83,659	56,258	200,976	26,011	0	4,469
DVD-ROMドライブ	10,050	166,320	6,600	6,400	0	25,300	0	47,900	1,000	28,300

（出所）社団法人電子情報技術産業協会（2008）「主要電子機器の世界生産状況（2006/2008）」

インドネシアで旧式・普及型製品の製造がさかんに行われている理由は、そのような商品がインドネシアではよく売れるからである。インドネシアは、大多数の国民が低所得であり、世界銀行の資料によると、1日2ドル以下で生活する貧困層人口の比率が50%を超え、中国やASEAN近隣諸国よりも高い。

図表29. 一日2ドル以下で生活している貧困層人口の比率



(出所) World Development Report 2008

そうした低所得層は、高価なフラットパネル TV を購入することができず、安価なブラウン管 TV を購入する。また、冷蔵庫についても、フリーザー機能のない安価な1ドア式タイプが好まれ、さらに、洗濯機についても、全自動式ではなく旧式の安価な二槽式タイプが好まれる。

インドネシアは人口 2.2 億人の大国であり、こうした「旧式・普及型製品」の一大市場が存在するのである。したがって、インドネシアでは、国内向け及びアジア・アフリカの低所得国向け輸出拠点として、旧式・普及型商品の生産を行うことが有力な選択肢となる。

ただ、インドネシアは先進国向け商品の生産に適さないというわけではない。前述のように、デジカメの生産量はインドネシアが ASEAN 域内で最も多い。これは、大手メーカーの販売戦略と関係している。デジカメは商品サイクルが短いため、その販売戦略は、新製品ができると日本全国の販売店で一斉に大量陳列し短期間で売り切ってしまうことが基本となる。これを実施するには、アジア域内数カ国に生産拠点を分散させ、たとえ一カ国で何らかのトラブルがあっても必要な生産量を素早く確保できる体制が不可欠となる。そうした枠組みのもとでは、中国やベトナム以外にもデジカメ組み立て拠点が必要となり、そうするとインドネシアも有力な生産拠点となりうる⁴のである。

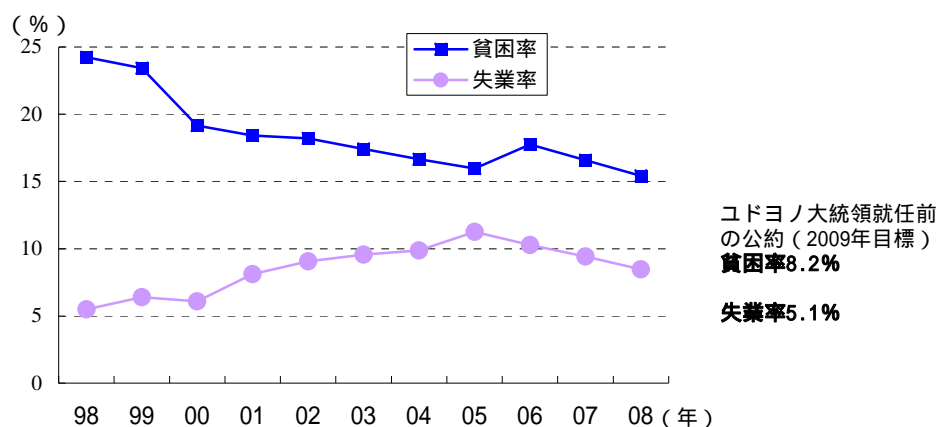
⁴ ジャカルタとシンガポールでのヒアリング調査によれば、日系企業の間で、インドネシアは労働者確保が中国やベトナムよりも容易であることがメリットだという意見が聞かれた。つまり、労働集約型組立て業種は、いくら人件費が安い国へ出ても、所要の労働力が集められなければ意味がない。その点、中国沿海部やベトナムでは労働者確保が難しくなりつつあるが、人口稠密なジャカルタ周辺では、労働力確保が短期間で可能とのことであった。また、ジャカルタ周辺の通勤圏内で労働者確保ができるため、内陸からの出稼ぎ労働者主体の中国とは違って、インドネシアでは従業員寮を設置するコストがかからないのがメリットだという指摘もあった。

3. 今後の展望

(1) 2009年の大統領選挙のゆくえ ~ 政治情勢不安定化のリスクは低い

インドネシアでは、2009年に次期大統領選挙が行われる。いまのところ、ユドヨノ現大統領の再選が有力との見方が多い。ただ、ユドヨノ大統領は、反汚職運動などでは一定の成果を上げているものの、雇用・所得環境の改善については顕著な成果をおさめたとは言いがたいだろう。ユドヨノ大統領は2004年の大統領選挙活動で「2009年の任期終了までに失業率を5.1%に、貧困率を8.2%に低下させる」と公約していたが、現時点ではその達成が難しそうである。

図表30. インドネシアの失業率と貧困率の推移



(注) 上記の貧困率の対象は、統計局の指定する月収(2008年の場合は約18ドル)以下の層。
 (出所) Datastream、NNA

2008年5月の石油燃料価格大幅引き上げによってユドヨノ大統領への支持率が低下していることもあり、今後は、ユドヨノ大統領に続く有力候補であるメガワティ前大統領への支持が高まることも考えられる。しかし、どちらが大統領に当選しても、基本的なマクロ経済運営政策に差はなく、また、両陣営とも経験のあるプレーンを多数擁していることから、2009年の大統領選挙後に政府が弱体化したり政治情勢が不安定化するといった事態は考えにくい。ただ、メガワティ前大統領の属するPDIP(闘争民主党)は労働者寄りなので、メガワティ政権のもとでは、労働者に手厚い労働法が維持される可能性が高い。この点は、外国投資家のセンチメントに影響を与える要因となる可能性もある。

(2) 外国からの投資 ~ 投資環境を改善し、雇用創出力の大きな製造業誘致が必要

インドネシアは、国際競争力があり雇用創出力が大きい産業分野にインセンティブを付与して外資企業を積極的に誘致し投資環境を整えるという、タイ、マレーシア、フィリピンなどの周辺諸国がさかんに行ってきたような施策を実行できないまま現在に至っている。

インドネシアで労働集約型投資が盛り上がらないのは、上記のような政府の外資政策の

立ち遅れに加えて、人件費の低いベトナムがグローバル輸出市場に参入してきたためインドネシアが投資誘致競争で不利な立場に置かれていることが影響している。

近年のインドネシアへの FDI を見ると、雇用創出効果が小さい資本集約型や天然資源利用型の投資が中心である。このため、景気が拡大しているのに雇用が増えず失業率が上昇するという状況に陥っている。

一方、インドネシアは世界第 4 位の 2.2 億人もの人口を有し国内市場の潜在的な成長可能性が大きいと、国内市場向け生産拠点としての投資の余地は大きいと考えられる。ただ、AFTA による域内関税障壁撤廃が進む中、ASEAN 域内のどこで生産しても関税が同じになれば、必ずしもインドネシアでの生産に固執する必要性はなくなる

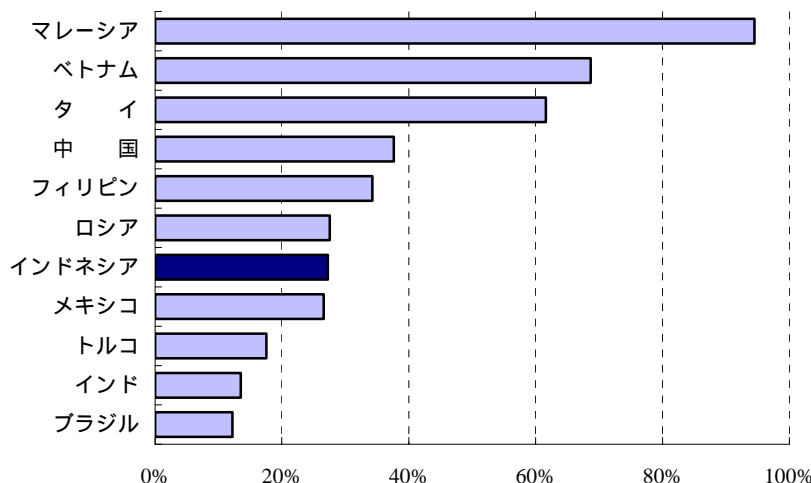
そうなると、今後、インドネシアへ FDI を誘致するには、やはり投資環境を改善することが不可欠になる。インドネシア政府は、電力不足や汚職の蔓延といった課題への取り組みを加速させることが求められる。

(3) 今後のインドネシア経済の展望 ~ 内需の着実な拡大によって堅調に推移

本稿で既に述べたように、インドネシアが中国や近隣 ASEAN 諸国に匹敵するような輸出拠点になることは、さまざまな困難な問題があるため、言うべくして難しそうである。

したがって、インドネシア経済が工業製品輸出主導で高成長するというシナリオは実現可能性が低いといわざるを得ないだろう。そもそも、インドネシア経済は、近隣 ASEAN 諸国と比べて輸出依存度がかなり低く、基本的性格はインドやロシアと同様の内需中心型経済であり、これは今後も変わらないと見られる。

図表31．新興市場国の輸出依存度（輸出 / GDP 比率の比較）



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

一方、インドネシアの内需は、為替相場の安定や資源高といった要因に支えられ、アジア通貨危機後のショックから立ち直り、足元で順調に拡大している。

今後のインドネシア経済の中期的な見通しとしては、「個人消費を中心とする内需の着

実な拡大によって堅調に推移する」というのがメインシナリオと考えられる。

インドネシア経済の今後のリスクは、拡大する需要に供給力が追いつかなくなることであろう。供給能力を高めるような投資が行われなければ、需要増に対応するために輸入が増えてしまうことになる。そうなれば、経常収支赤字が拡大し、為替相場が下落して物価が上昇し、それが金利を上昇させ、景気後退へとつながることもありうるだろう。そうならないためにインドネシア政府が採るべき政策は、生産セクターへの投資を拡大させることであろう。やはり、キーワードは、「投資環境改善」ということになりそうである。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一した見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。