

インドネシア経済：低迷の構図と今後の展望

～ カギを握る海外からの直接投資の回復 ～

《 要 旨 》

1. インドネシア経済は足元、極めて緩やかな成長を続けている。昨年は、底堅い個人消費に支えられ、通年で3.7%と2001年(3.3%)をやや上回る経済成長率を達成した。しかし、この経済成長率はアジア通貨危機前の半分程度にすぎない。
2. 経済成長率低迷の大きな原因となっているのは、投資の不振である。インドネシアの投資は、2002年第1四半期に底を打ち回復に向かっているが、足元の投資率(投資/GDP)はアジア通貨危機前に比べて大きく低下しており、投資の伸び率自体も低い。
3. 投資が不振に陥っている原因は、投資環境悪化(労働争議多発、汚職の蔓延等)のため海外からの直接投資が減少していること、および、アジア通貨危機の際に発生した不良債権の処理の本格化により企業のリストラ圧力が高まっていることである。
4. 投資を回復させる即効薬はない。政治の安定と経済構造の改革で海外投資家の信認を高め、海外からの直接投資を増やすのが王道であるが、かなりの時間が必要である。
5. インドネシアの景気回復を下支えしてきた個人消費は、高インフレ率の下での実質金利低下を背景に、借入れをしてでも消費するのが有利だと考える消費者行動(いわゆるインフレ・ヘッジング消費)によって押し上げられていた側面がある。しかし、インフレ率が低下してきて実質金利は上昇しつつあり、インフレ・ヘッジング消費の動きは弱まっていくものと見られる。また、外資系企業の撤退や、最低賃金の伸び率の大幅低下などから、雇用・所得環境が悪化しつつある。このため、個人消費は、今後、減速に向かうと予想される。
6. 国際機関や日米欧諸国のメガワティ政権支援体制は強固であることから、ルピアに対する信認は回復している。原油高による貿易黒字拡大や、政府保有株式の外資への売却にともなう外貨準備増加もあって、ルピア相場は、2002年以降、強含みで安定が続いている。
7. 輸出向けの生産拠点として中国の優位性が高まっていることから、インドネシアへの外国投資は、国内需要向けが中心となり、輸出向け投資はあまり増えない可能性がある。その場合、投資低迷が長期化し、経済成長率も3~4%台の低水準にとどまって、失業率が上昇し、社会不安が高まるといったリスクが考えられる。



はじめに ~ インドネシア経済低迷の構図：投資不振による低成長

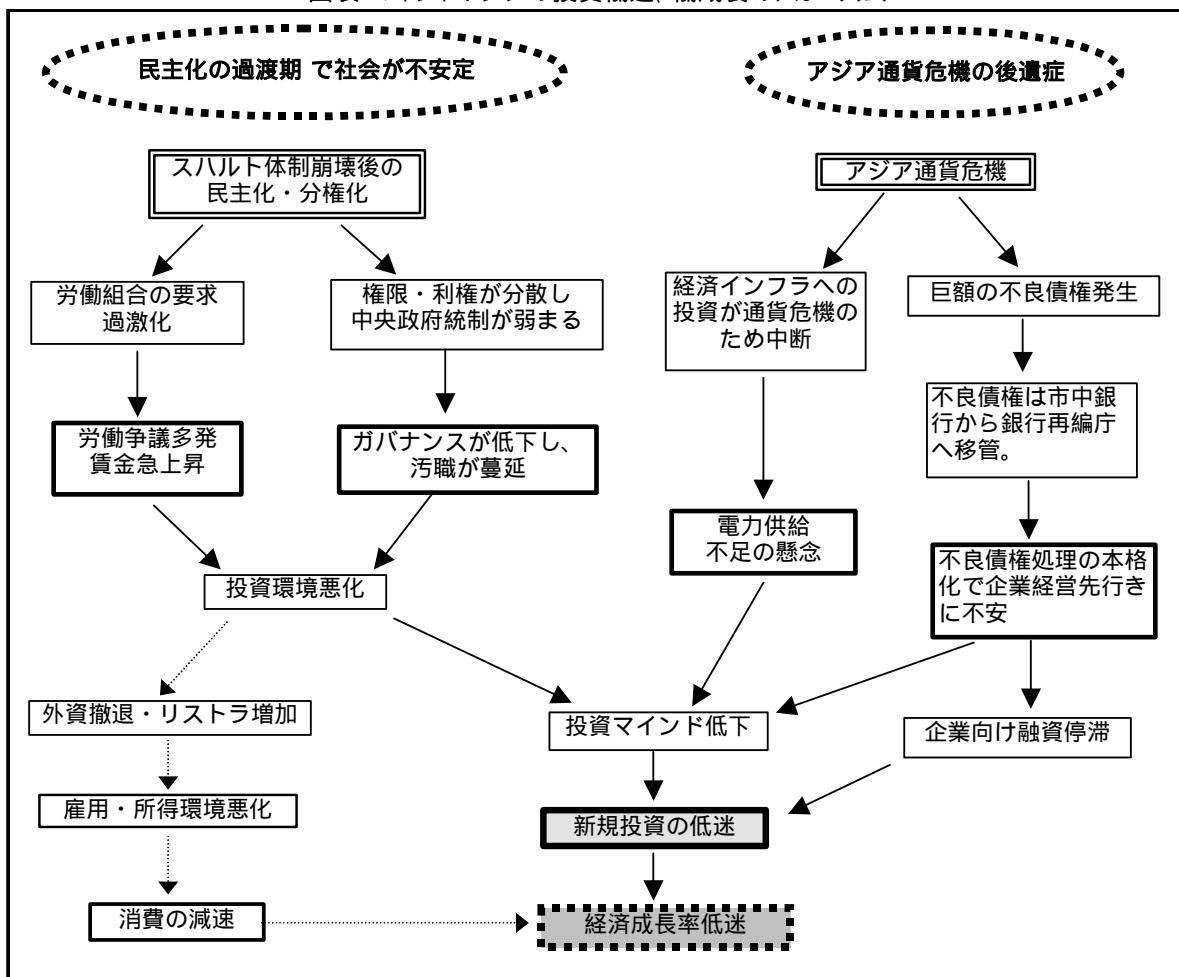
インドネシアでは、アジア通貨危機（1997～98年）の衝撃が、政治体制の激変（32年間続いたスハルト支配の崩壊；1998年5月）とも重なったため、1998年の経済成長率（実質GDP成長率）は13%と大幅なマイナスとなった。

その後、インドネシア経済は、国際機関等からの金融支援に支えられて緩やかに成長しているが、足元の経済成長率は3%台にすぎず、アジア通貨危機前（6～7%）の半分程度にとどまっている。

経済成長率が低い最大の原因は、投資の低迷である。インドネシアの投資が低迷しているのは、投資環境悪化により外国からの直接投資が減っていること、および、アジア通貨危機の際に発生した不良債権の本格処理に伴い、企業のリストラ圧力が高まっていることによるものと考えられる（下図を参照）。

本稿では、インドネシア経済停滞の最大の原因である投資低迷の問題を中心に、インドネシア経済の最近の動きについて考察する。

図表1. インドネシアの投資低迷、低成長のメカニズム



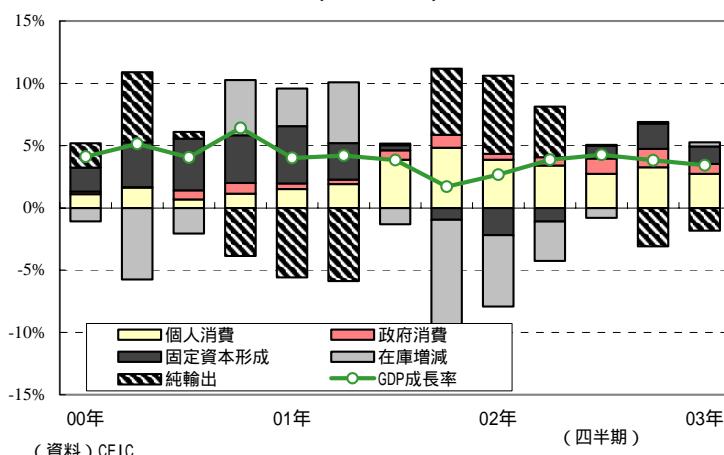
(資料) UFJ総研作成

1. 最近のインドネシア経済 ~ 安定しているが低成長のままジリ貧状態

2002年のインドネシア経済は、政治・社会情勢が安定していたこともあり、底堅い動きを示した。インドネシアの2002年通年の経済成長率（実質GDP成長率）は3.7%となり、2001年実績（3.3%）をやや上回った。2002年1~2月には洪水が発生、また、10月には、バリ島で爆弾テロ事件が発生したものの、いずれも実体経済への影響は限定的であった。

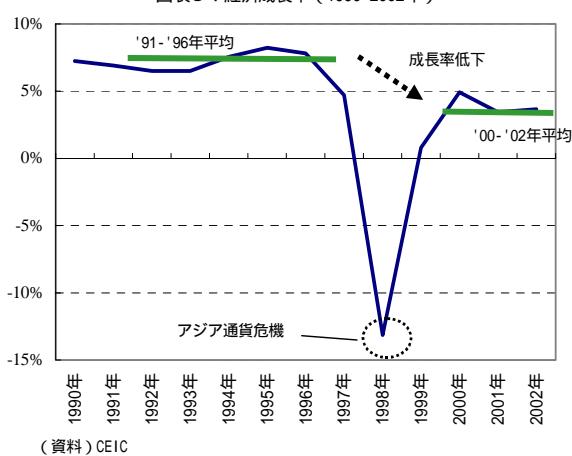
2002年の各四半期の経済成長率を需要項目別寄与度で見ると、堅調な個人消費が景気を下支えしたことがわかる。他方、投資（固定資本形成）については、ルピア安・高金利の解消によって上向くと期待されたものの、回復が遅れ、2002年上半期の伸び率は前年同期比マイナスとなり2002年下半期にようやくプラス成長に戻った。足元の景気は、投資の回復が遅れるなか、個人消費依存で回復を続けてきたといえよう。ただ、景気回復を支えてきた個人消費は、2001年10-12月期をピークに勢いが弱まりつつあり、2003年1-3月期の個人消費も、2002年10-12月期より鈍化した。

図表2. 経済成長率（前年同期比）と需要項目別寄与度

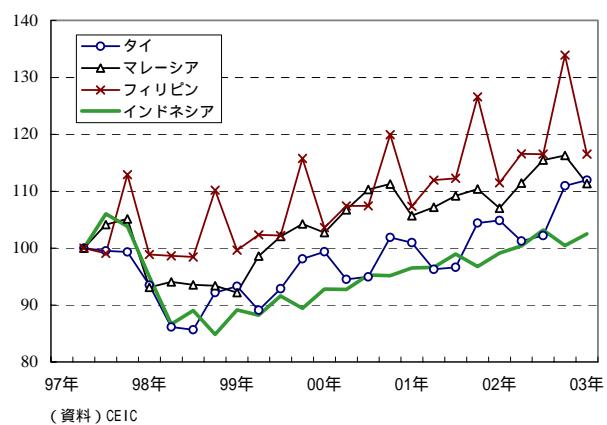


インドネシア経済は、アジア通貨危機後、日米欧諸国やIMF、世界銀行等からの金融支援に支えられて回復・安定した。しかし、2000年から2002年にかけて経済成長率は3%台と、アジア通貨危機前の'90年代前半と比べて半分程度に下がっており、低成長のまま、ジリ貧傾向が続いている。アジア通貨危機からの回復ピッチも、近隣諸国に遅れをとっている。

図表3. 経済成長率（1990-2002年）



図表4. 実質GDP水準（'97年2Q = 100；季節調整前）



2. 投資（固定資本形成）～回復傾向にあるが投資率は低水準

（1）2002年の投資～後半に上向いたが本格回復には至らず

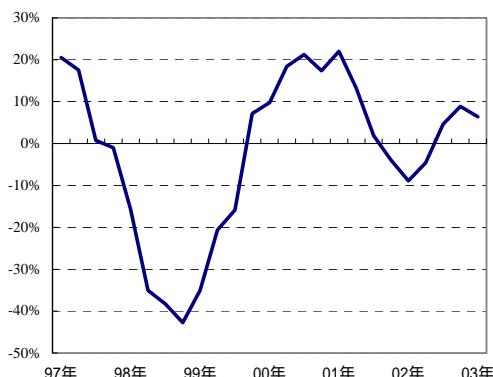
2001年のインドネシアの投資は社会情勢の混乱により低調となった。特に、ワヒド大統領弾劾をめぐる政情不安、米軍のアフガニスタン攻撃時の国内イスラム団体による反米デモ発生などが影響し、企業活動は停滞を余儀なくされ、投資の伸び率が落ち込んだ。

2002年初頭には、国際社会のメガワティ政権に対する信認が改善し、社会情勢も安定を取り戻し、投資は底を打って回復に転じた。足元の投資は回復を続けているが、2002年通年では、上半年の落ち込みの影響でマイナス成長となった。

SNAベースの消費と投資の水準を実質ベースで通貨危機前と比較してみると、消費はすでに通貨危機前の水準を上回っている。しかし、投資については通貨危機前より3割程度低い水準にとどまっており、国内投資が本格的な回復軌道に戻ったとは言い難い。

インドネシアの投資率（投資/GDP）は、足元で通貨危機前と比べ6%ポイント程度低下しており、これに伴い経済成長率も通貨危機前の半分程度という低水準で推移している。

図表5. 投資（固定資本形成）前年同期比伸び率



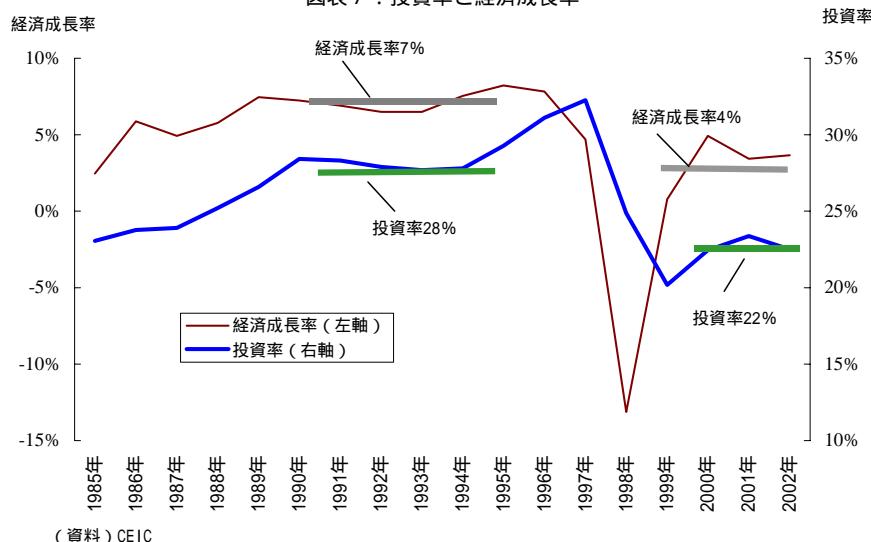
(資料) CEIC

図表6. 個人消費、投資（実質△-ス；'97年1Q=100）



(資料) CEIC

図表7. 投資率と経済成長率



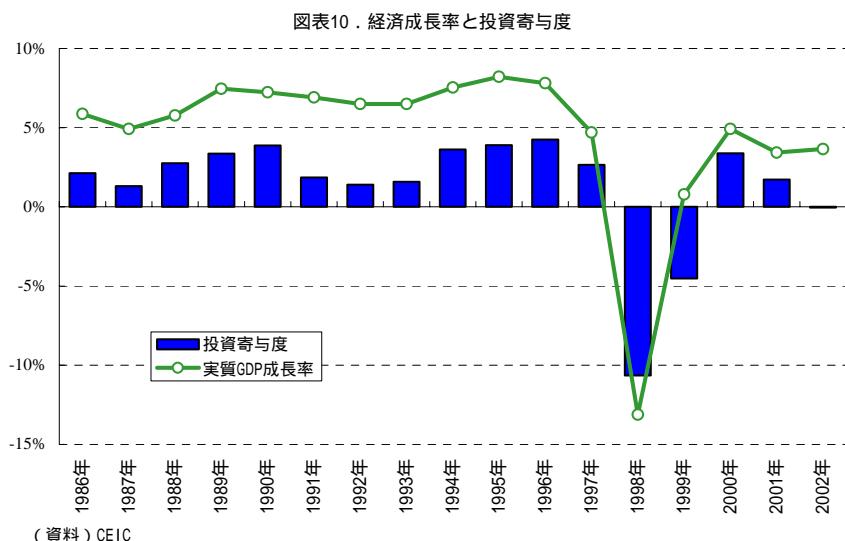
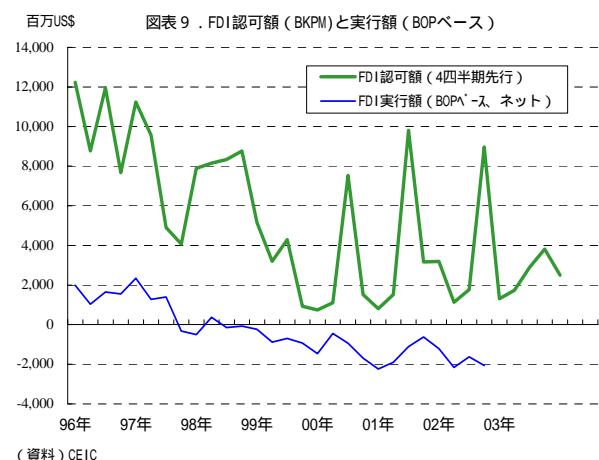
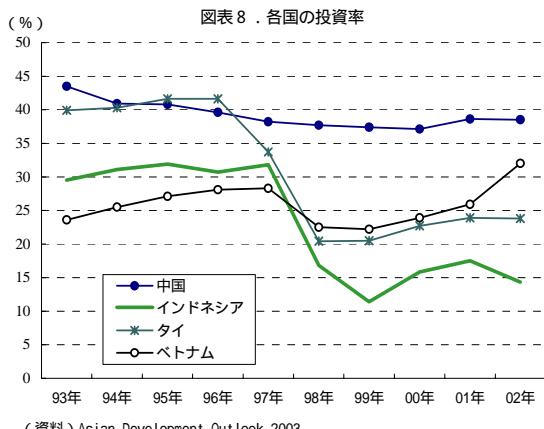
(資料) CEIC

(2) 投資の不振 ~ 低迷の最大の原因

インドネシアの現在の経済成長率がアジア通貨危機前を大きく下回っている最大の原因是、投資の不振である。インドネシアの投資率低下は、通貨危機前のバブル的投資がはく落しただけなので特に問題はないとの見方もある。しかし、投資率が中国、ベトナムやタイを大きく下回っているのは、インドネシアが投資不足の状態であることを示唆しているといえよう。

アジア通貨危機前の経済成長（成長率 6～7%）には、投資の拡大がかなり寄与していたことを考えると、投資が本格回復しなければ通貨危機前の高成長への復帰は困難である。投資効率を示す指標である ICOR¹は、インドネシアの場合、5.0 前後と推定²され、中国とほぼ同水準と見られている。このことから、インドネシアが 7% の経済成長率を達成するには投資率を 35% 程度まで引き上げる必要があると考えられる。

投資回復のカギを握るのは、外国からの直接投資（FDI）であるが、FDI 実行額の先行指標となる FDI 認可額が回復していないため、今後の投資回復に対する懸念が高まっている。



¹ ICOR=Incremental Capital Output Ratio。GDP 1 単位増加に投資が何単位必要かを示す投資効率のパロメーター。ICOR が低いほど投資効率が高いことを示し、逆に、ICOR が高いほど投資効率が低いことを示す。 $Y_t=t$ 期の GDP、 $I_t=t$ 期の投資とすると、 $ICOR = I_{t-1} / (Y_t - Y_{t-1})$ 。 $投資率 / ICOR = 経済成長率$ となる。

² インドネシア大学経済学部の Chatib Basri 教授による。

(3) 投資の本格回復を妨げている要因

インドネシアの投資が低迷している主な原因是、投資環境が悪化しているため外国からの直接投資が減少していること、および、アジア通貨危機の際に発生した不良債権の本格処理に伴う企業リストラ圧力が高まっていることである。

1) 投資環境の悪化

インドネシアは、スハルト時代の開発独裁から民主主義社会への移行期にあるため、法律やルールの面で先進国のような安定・成熟した秩序が確立されていない。また、スハルト政権時代に存在したさまざまな統制がなくなったことの反動もあって、汚職の蔓延、労働争議の頻発、賃金の大幅上昇といった問題が顕在化しており、ビジネス環境が悪化している。

汚職の蔓延

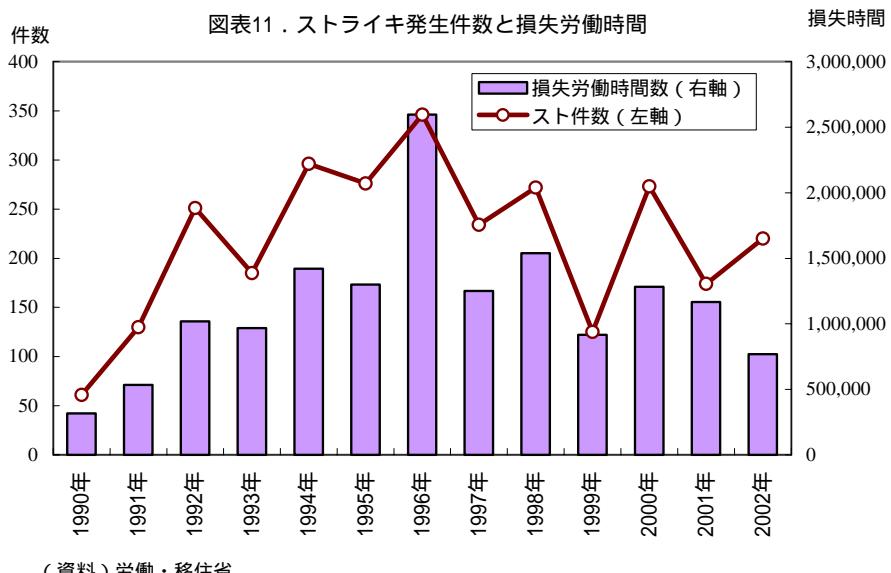
民主化、地方分権化で権限・利権が分散したことから、行政の末端まで汚職が蔓延するようになった。地方のある州では州議会議員全員が収賄容疑者になったケースもあり、また、法の番人であるはずの裁判所が、原告と被告の両方から賄賂を取り賄賂の多い方に有利な判決を出すといった事態まで発生している。

労働争議の頻発

インドネシアでは、スハルト政権崩壊後の民主化にともない全国規模の労働組合結成への規制が緩和され、労働者の権利意識も向上したため、労働争議が頻発している。

スハルト政権時代には、労働組合はひとつしか認められていなかった。しかし、スハルト政権崩壊後の1998年6月にインドネシア政府がILO(国際労働機関)第87号条約(結社の自由・団結権の保護)を批准したことを契機に、労働組合が乱立しており、労働移住省が把握している労働組合中央組織の数は、2003年3月現在で約70組織に達している。

このため、上位組織に扇動されたストライキが増加していると見られる。また、スハルト時代に抑圧されてきた反動から労働者側の権利主張の勢いが強まっており、待遇改善を求めるストライキが多発している。ストライキ発生件数は、通貨危機直後の1999年に減少したものの、その後、再び増加している。ただ、損失労働時間は減少傾向にあり、ストライキ1件当たりの規模(参加人数、期間)が小さくなっていることを示唆している。



賃金の大幅上昇

地方分権化の流れを受けて、各州の最低賃金水準は、2001年以降、各州の知事が決定することになった。ジャカルタ特別州では、2001年10月に、州知事が2002年の最低賃金を38.7%引き上げると決定し、その他の州でも、2002年の最低賃金を前年比30%以上上昇させるケースが相次いだ。企業サイドからは、企業経営の実態を考慮せずに、地方政府と労働組合の意向だけが尊重されて最低賃金が決まる傾向があるとの不満の声が出ている。

上記～の要因が、外資系企業の対インドネシア投資意欲を低下させており、特に輸出向けの労働集約型産業を中心にインドネシアを撤退して中国等へシフトする動きが見られる。

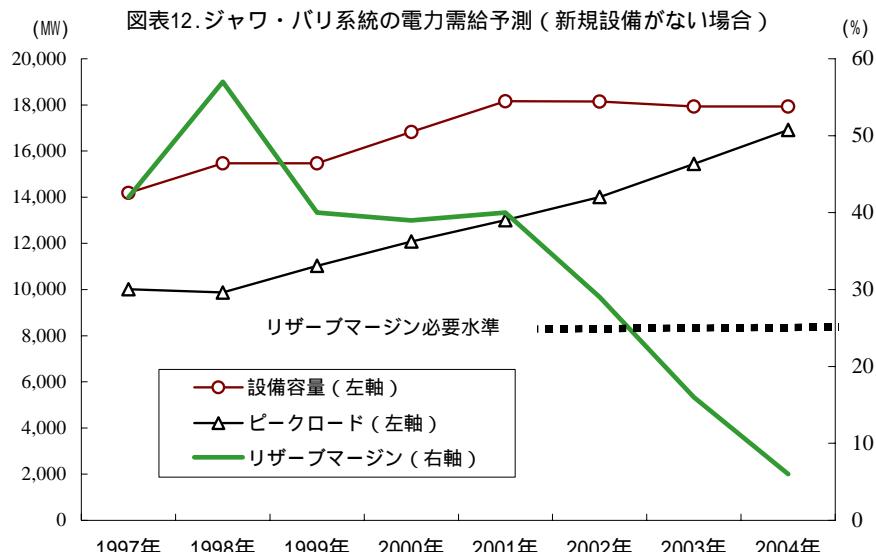
2) アジア通貨危機の後遺症

不良債権処理本格化による企業リストラ圧力増大

アジア通貨危機の際に発生した多額の不良債権は国に移管され、商業銀行の不良債権は大幅に減少した。しかし、国に移管された不良債権の最終処理は今後加速される見込みであり、特に、負債の多い大企業は、不良債権処理に伴う倒産・リストラの危機に直面している。このため、銀行は企業向け貸出を抑制しており、これが民間企業の投資回復を妨げている。

経済インフラ投資の遅れ

アジア通貨危機による公共投資の中止で経済インフラが劣化しており、特に電力供給能力不足が懸念されている。外資系企業の立地が集中しているジャワ・バリ地域の電力供給不足が深刻化しつつあり、リザーブマージン（設備容量がピークロードを何%上回っているかを示す）は、必要水準とされる25%を既に下回っているものと見られる。こうした電力供給面の不安は、外資系企業のインドネシア進出を促すうえでのマイナス材料となっている。



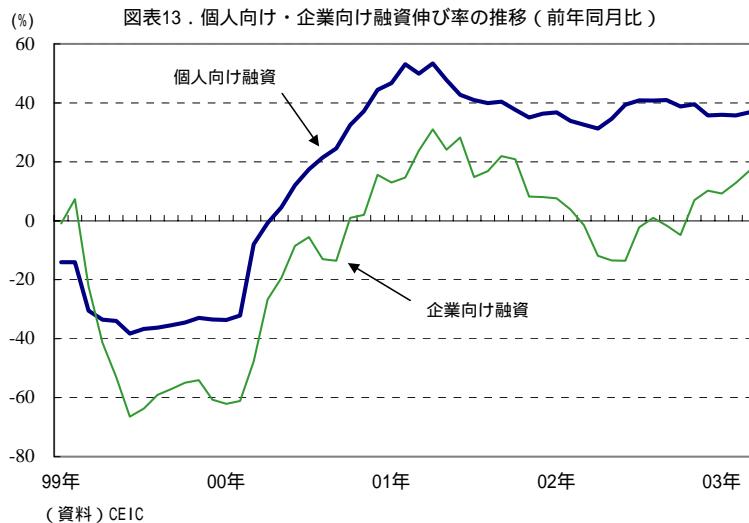
(資料) ジャカルタ・ジャパン・クラブ電力問題検討委員会

3. 個人消費 ~堅調な個人消費も実質金利上昇と雇用所得環境悪化で減速へ

(1) 個人消費堅調の背景

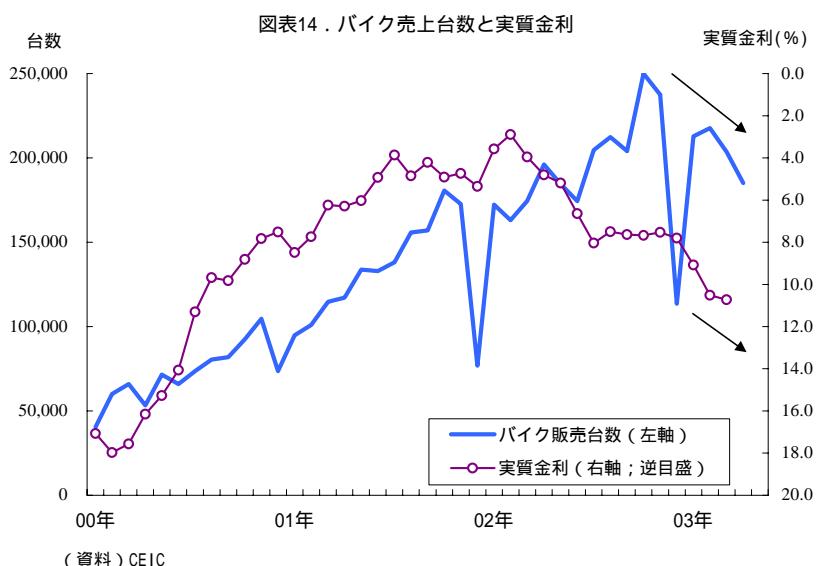
個人向け融資に支えられた消費拡大

個人消費の伸びを支えた要因のひとつは、個人向け融資の拡大であった。アジア通貨危機の際に発生した不良債権（各銀行から銀行再建庁に移管済み）の処理が本格化することに伴い、負債を抱えた企業の経営リスクが高まったため、銀行は企業向け融資には慎重で、個人向け融資を拡大させた。これが、個人消費拡大を支えたと考えられる。



インフレヘッジ消費 ~高インフレによる実質金利低下が引き起こした消費拡大

個人消費が堅調であったもうひとつの理由として、インフレ率上昇により実質金利が低下してゆくなかで、借金しても消費した方が有利だという発想から、インフレ・ヘッジング消費が加速したことが考えられる。しかし、足元でインフレ率の低下にともない実質金利が上昇していることから、今後、インフレ・ヘッジング消費は弱まる見られ、その結果、個人消費は減速に向かうと予想される。

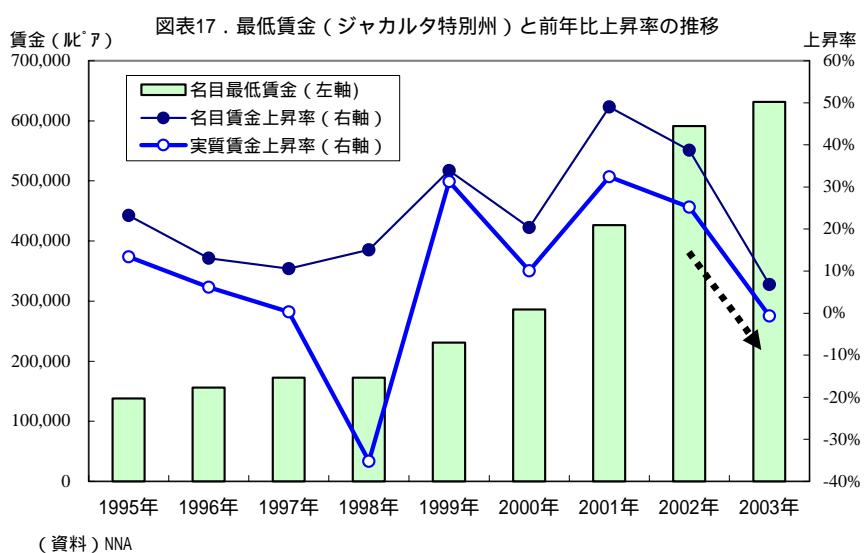
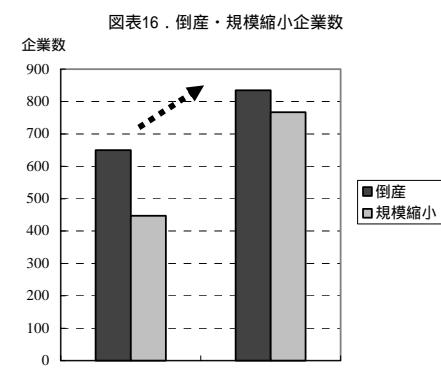
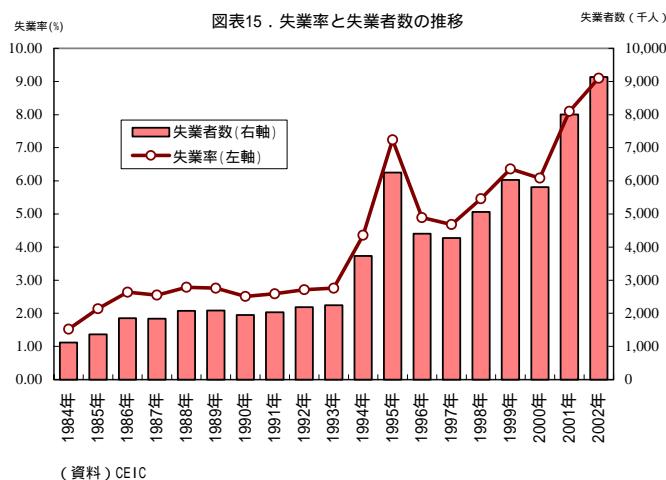


(2) 雇用・所得環境の悪化 ~今後の消費減速要因に

インドネシアでは、スハルト体制崩壊後の民主化により、労働者の権利意識が向上するなかで労働争議が増加している。また、中央に集中していた各種権限を地方や末端組織に委譲した結果、汚職が蔓延するようになった。最近では、こうしたビジネス環境悪化を嫌った外資系企業のインドネシア撤退が目立っている。さらに、労働集約型輸出産業を中心に中国との競争が厳しさを増している。こうした事情を反映して、失業率が上昇傾向にあり、労働集約型産業を中心に企業の倒産や規模縮小も増えつつある。

また、インドネシアの法定最低賃金は、スハルト体制が1998年に崩壊した後、名目ベースで前年比2ケタ台の高い伸び率を続けていたが、外資撤退を危惧する政府・企業側の強い危機感を反映して、2003年の伸び率は大幅に低下し前年比6.8%にとどまった。

このような雇用・所得環境悪化は、今後、消費者心理を悪化させ、インドネシアの景気回復のけん引役であった個人消費を減速に向かわせるものと予想される。



4. 経済の安定を支える堅調なルピア相場

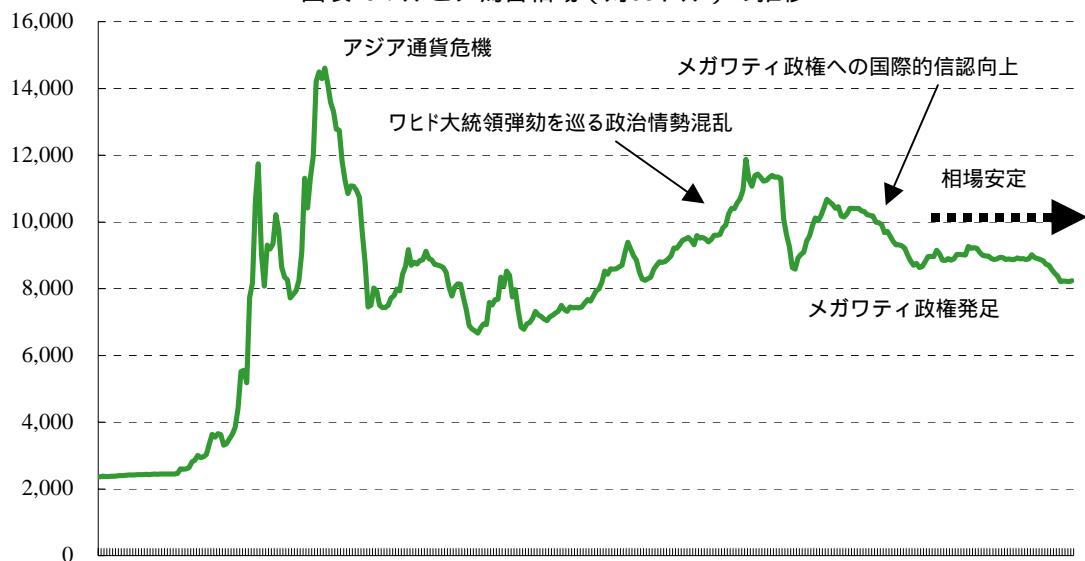
(1) 為替相場動向 ~ 2002年第1四半期に急回復し、同年第2四半期以降は安定

インドネシア経済は、アジア通貨危機（1997～98年）の後、2001年にも、為替相場下落によってインフレ率と金利が上昇し景気が鈍化するパターンに陥った。したがって、経済を安定させるには、大幅なルピア安解消および為替相場安定が最優先課題であるというのが、IMF、支援国、インドネシア政府の共通認識であった。2002年は、アジア通貨危機以降で最もルピア相場が安定していた年となり、これを背景に、インドネシア経済は底堅く推移したといえよう。

2002年のルピア相場は、国内政治の安定、国際社会の対インドネシア支援、国有化された企業の政府保有株式売却などの要因から、回復・安定に向かった。2001年末の為替相場は、1US\$ = 10,000 ルピアを超えるルピア安であったが、2002年2月のインドネシア支援国会合で、IMF・世銀および日米欧諸国がメガワティ政権の構造改革への取り組みを一応評価し支援継続を表明したことが、市場でのルピア信認回復につながり、相場は1US\$ = 10,000 ルピア台から3ヵ月後の同年5月には、1US\$ = 8,000 ルピア台まで上昇、それ以降の為替相場は1USドル = 8,500～9,000 ルピア前後で安定的に推移した。

さらに、通貨危機後に国有化されたBCA（バンク・セントラル・アジア）株の外国投資家への売却が2002年3月に実施され、これにともなってルピアが買われたことも、為替相場の上昇につながった。

図表18. ルピア為替相場（対USドル）の推移



（資料）CEIC

(2) 為替相場回復にともなうインフレ率の低下

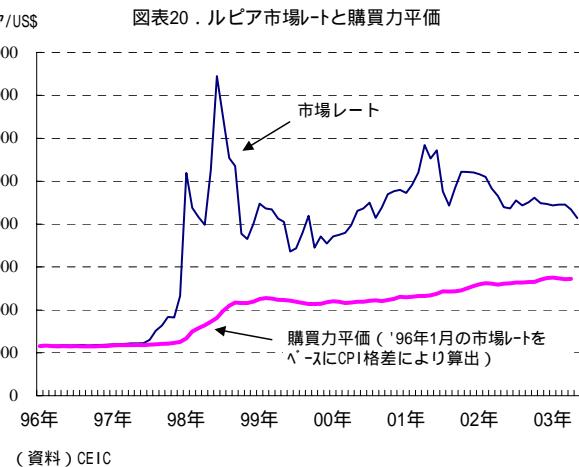
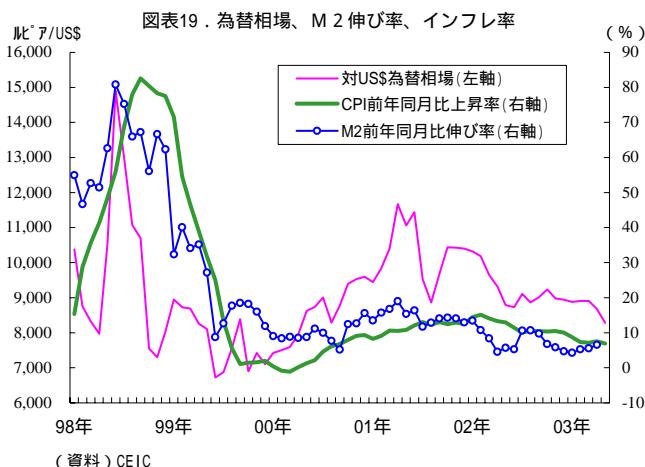
アジア通貨危機の際に、為替相場の急落が輸入インフレの急上昇を招いたため、インドネシアのインフレ率（消費者物価指数上昇率）は、一時、前年同月比 80% を越えた。

その後、為替相場回復にともないインフレ率も前年同月比 1 ケタ台まで低下したが、2001 年には、ワヒド大統領弾劾を巡る政治情勢混乱によって再び為替相場が下落し、また IMF 融資プログラムに沿って電気・燃料等の公共料金値上げが実施された影響もあり、インフレ率は 10% 台に上昇した。

しかし、ワヒド大統領退陣後に発足したメガワティ政権に対する国際機関の信認が改善した 2002 年第 1 四半期以後、為替相場は回復傾向を示した。為替相場の回復・安定にともなって、過剰流動性も抑制されたことから、インフレ率は低下し、2003 年 1 月には前年同期比 1 ケタ台まで下がった。

メガワティ政権の存立を脅かすような政治情勢不安定化は当面考えにくいため、為替相場の下落リスクは小さいと思われる。また、2004 年の選挙を前にして公共料金の大幅値上げ実施の可能性も小さいと見られる。こうしたことから、2003 年のインフレ率は、為替相場の安定を背景に、低位安定状態が続くと予想される。

2004 年については、総選挙、大統領選挙実施に伴って一部で社会情勢混乱が起り、一時的にルピア安とインフレ率上昇が進む可能性もある。しかし、中長期的に見れば、購買力平価による理論値と比較して足元のルピア相場が割高となっていることもあり、今後のトレンドとしてはルピア高が進むと考えられる。ルピア相場の回復傾向が続ければ、2005～2006 年には、インフレ率は 5～6% 程度まで低下することも期待できる。



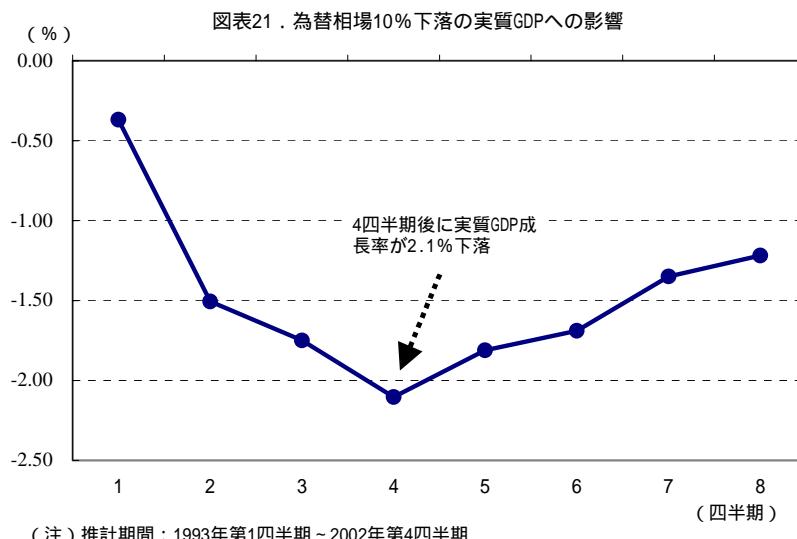
(3) 為替相場が急落した場合の経済成長率への影響 ~ VAR モデルによる試算

インドネシア経済は、アジア通貨危機の際に為替相場が急激に下落したことにより、大幅なマイナス成長に陥った。また、通貨危機後も、国内政情不安に起因する為替相場下落とともに経済成長率が低下するケースが見られた。

インドネシアでは、2004年にトリプル選挙が実施されることから、選挙期間中に社会情勢が一時的に不安定化し為替相場が急落する局面もあると考えられる。そうした場合に、インドネシア経済が、どの程度の影響を受けるのかを把握するために、VAR モデル³を用いた分析を行った。VAR モデルの変数は、実質 GDP、為替相場、マネーサプライ (M2)、中央銀行債 (SBI) 1 カ月物金利の 4 つとし、期間は 1993 年第 1 四半期から 2002 年第 4 四半期までとした。

為替相場の変化が経済成長率に与える影響を試算するために、VAR モデルをベースにしたインパルス反応関数⁴を推計したところ、為替相場の下落はタイムラグを伴って経済成長率に影響を与える、為替相場の 10% 下落は、年間(4 四半期)で実質 GDP を 2.1% 下落させるとの試算結果が得られた⁵。

上記試算結果は、2004年の選挙期間中にインドネシア国内で政情不安が高まり、為替相場が大幅に下落した場合には、経済成長率が押し下げられる可能性があることを示唆するものといえよう。



³ VAR (Vector Auto Regression: ベクトル自己回帰) モデルは、複数の変数について、ある変数が変化した場合に他の変数がどの程度変化するかを実証分析するために用いられる。VAR モデル推計に際しては、原数值を対数変換し一階差を取って定常化した。

⁴ インパルス反応関数とは、ある変数にショックを与えた時に、その変数や他の変数がタイムラグを伴いながらどのように変化するかを見るものである。

⁵ ただ、試算の前提である「為替相場が 1 四半期で 10% 以上下落し、そのまま回復しない」という事態は過去に例がないことから、「為替急落 経済成長率下落」という上記シナリオがそのまま実現する可能性は低いと考えられる。

5. 国際収支・対外債務 ~ 外貨準備増加とルピア高で対外債務返済リスクは低下

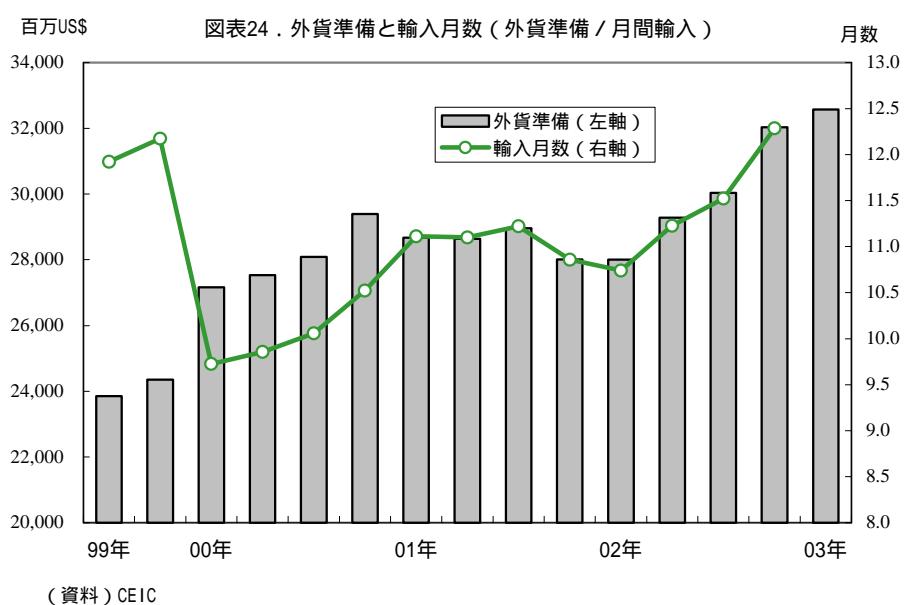
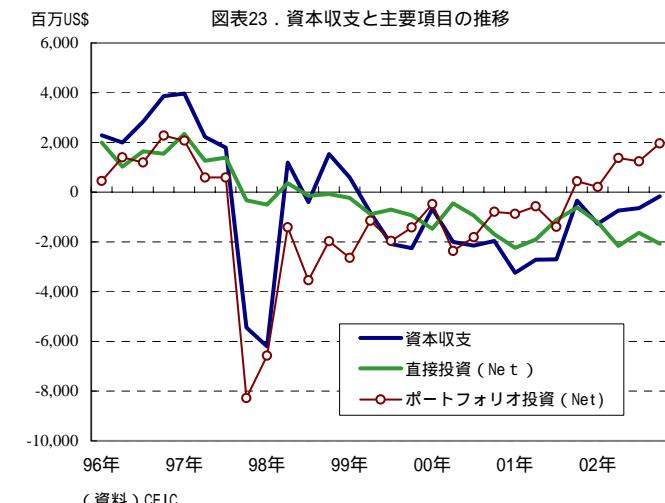
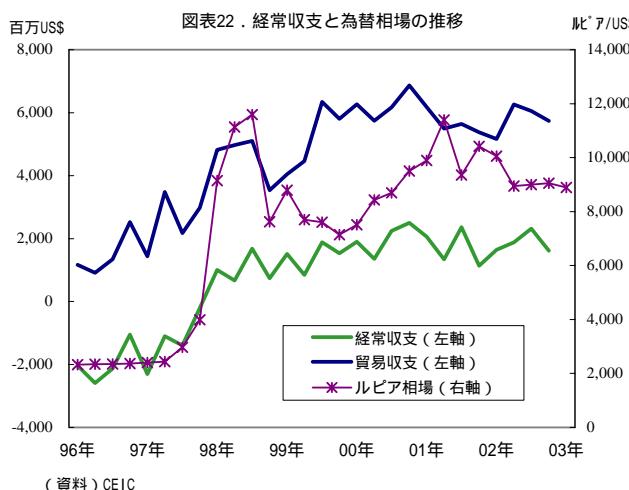
(1) 経常収支黒字と資本収支改善で外貨準備が増加

アジア通貨危機後の為替相場下落と原油価格高騰による影響で、貿易収支黒字が拡大していることから、経常収支の黒字基調が続いている。経常収支黒字は、(国内総生産における)投資が低迷し I-S バランスが貯蓄超過となっていることの反映であると見ることもできよう。

他方、資本収支については、通貨危機以降、外資系企業のインドネシア撤退等により民間直接投資がネットで流出傾向となっている。しかし、2002 年以降、国有化された銀行の政府保有株式売却が実施されたことにもない外国投資家の資金が流入したため、ポートフォリオ投資がネットで入超となっていることから、資本収支の赤字は縮小している。

経常収支黒字と資本収支改善を反映して、外貨準備が積み上がっており、輸入支払い能力を示す輸入月数(外貨準備 ÷ 月間輸入)は、最低限必要とされる 3 ル月を大きく上回る水準で推移している。

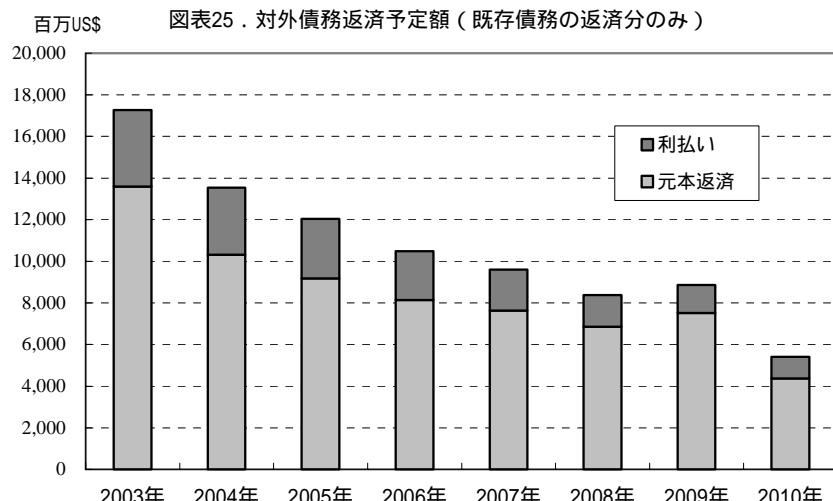
このような外貨準備の増加は、為替市場でのルピアに対する信認を高め、ルピア相場の回復を支える要因になっていると考えられる。



(2) 対外債務返済負担の低下

インドネシアは多額の対外債務を抱えており、対外債務返済負担の重さを示すデットサービスレシオはアジア諸国の中で最も高い。しかし、2002年4月にパリクラブ(主要債権国会議)同年9月にロンドンクラブ(国際民間債権者会議)で、それぞれリスクケジュール合意に成功し、債務返済の繰り延べが認められ、当面の債務返済負担を軽減させることに成功した。世界銀行によれば、インドネシアの既存対外債務の返済額は、2008年には2003年の半分程度まで低下する見込みとなっている。

また、経常収支黒字と資本収支の改善により外貨準備が増加し外貨繰りが好転していること、ルピア相場が強含みで安定していることからも、インドネシアの対外債務デフォルトリスクは低下しているといえる。



(資料) World Bank, Global Development Finance 2003

(3) ポスト IMF プログラムの経済運営・債務返済が今後の焦点

今後のインドネシアの対外債務返済リスクを見る上で焦点となるのは、2003年末に終了するIMF融資プログラムの後で、インドネシア政府がIMFからの支援なしに对外債務返済を滞りなく履行できるかどうかであろう。

IMF融資の条件となる構造改革プログラムは、緊縮型の経済運営を求める内容であるため、積極的な景気対策が実施できることに対してインドネシア側から不満の声がある。しかし、IMF融資プログラムがなければ、(IMF支援を必要条件とする)パリクラブとロンドンクラブが開催できず、また、インドネシア支援国会合(CGI)で金融支援を獲得するのに支障が出かねないとの見方もある。今後、インドネシア政府が、IMF支援なしに債務返済を予定通り履行できるかどうかを見る上でポイントとなるのが、2004年度予算の国会提出時に明らかにされる政府の経済運営戦略の内容である。インドネシア政府の今後の経済運営戦略が国際社会の信認を得られない場合、為替相場が下落し、対外債務返済負担が高まるリスクがあると予想される。

6. 今後のインドネシア経済動向 ~ 3 - 4%台の低い経済成長率が当面続く公算大

(1) 2003年のインドネシア経済の見通し

インフレ率低下と貸出金利の高止まりで足元の実質金利が上昇しており、また、雇用環境が悪化していることから、2003年の個人消費は鈍化することが予想される。投資(固定資本形成)については、来年の選挙期間中に社会情勢が一時的に混乱する可能性を見越して、企業が投資に慎重な姿勢に転じると見られることから、2003年末にかけて鈍化すると見られる。このため内需は、2002年よりも弱含むと予想される。

他方、為替相場については、メガワティ政権の存立が脅かされる政情不安は当面考えにくく国際社会の対インドネシア支援体制も強固なことから、2002年第1四半期以降続いているルピアの強含み安定傾向が2003年も維持されるものと見られる。

(2) 2004年のトリプル選挙とインドネシア経済

2004年には、下表のように、国会議員、地方議会議員、大統領のトリプル選挙が実施される。

図表26. 2004年の選挙日程

2004年2月	総選挙(国会議員、地方議会議員)公示
2004年4月	総選挙投票
2004年5月	大統領選挙立候補者受付
2004年7月	大統領選挙第1回投票(過半数得票者がいない場合は上位2者で決選投票)
2004年10月	大統領選挙第2回投票(10月20日までに新大統領を決定)

(資料) NNA

2004年の大統領選挙は、従来方式(国会が選出)から国民直接投票方式に変わる。再選を狙うメガワティ現大統領の出馬が確実視されているが、支持母体の闘争民主党は国会第1党であるものの議席数は全体の3割にすぎず、国民直接投票を実施した場合にメガワティ候補単独で過半数を得られない可能性がある。そのため、選挙で勝つには、他党との協力が不可欠になり、対立関係にあるスハルト時代の与党ゴルカル以外のイスラム系政党(民族覚醒党、開発統一党、国民信託党など)と連立を組まざるを得ない。イスラム政党が勝ち馬に乗ろうとメガワティ大統領との連立に動いた場合、メガワティ再選の可能性は高いと考えられる。

図表27. インドネシアの政党別国会議席数

政党・会派	備 考	議席数	比率
闘争民主党	メガワティ現大統領が党首 (世俗的民族主義政党)	153	30.6%
ゴルカル党	スハルト政権時代の与党	120	24.0%
開発統一党	ハムザ・ハズ副大統領の出身母体 (イスラム政党)	58	11.6%
民族覚醒党	ワヒド前大統領の出身母体 (イスラム政党)	51	10.2%
国民信託党	アミン・ライス国会議長の出身母体 (イスラム政党)	34	6.8%
月星党	イスラム原理主義的な色彩が濃い (イスラム政党)	13	2.6%
正義党	都市の青年・学生が支持層 (イスラム政党)	7	1.4%
民族友愛民主党		5	1.0%
信徒連盟党		5	1.0%
公正統一党		4	0.8%
民主党		2	0.4%
1議席の諸派		10	2.0%
国軍・警察		38	7.6%
国会議席 計		500	100.0%

(資料) NNA

他方、イスラム系政党が大統領選挙に統一候補者を出す場合、国民の9割がイスラム教徒であることから、かなりの得票を得られる可能性がある。しかし、ワヒド政権下での政治混乱の経験から、イスラム政党出身の大統領では、国内非イスラム勢力との緊張が高まり、また米国をはじめとする国際社会の支援を受けるのが難しくなるとの危惧を持つ有権者は多いと見られる。このため、選挙では、イスラム主義よりもリスクが低く無難な世俗的民族主義を選択する可能性があり、そうなれば、メガワティ大統領が再選されることとなろう。

各政党は、選挙に向けて大量の選挙資金（数兆ルピアといわれる）を準備しており、これが選挙期間中に放出されて一時的に個人消費が拡大すると予想されている。また、投資については、選挙期間中は停滞すると見られるが、大統領選挙終了後には再び回復するものと予想される。

（3）インドネシア経済は高成長へ復帰できるか

インドネシア経済が低成長に陥っている最大の原因是、投資の低迷であり、投資回復には、海外からの直接投資増加が不可欠である。海外からの直接投資増加には、インドネシア側の課題として、ガバナンス改善、経済インフラ強化などを含む投資環境改善が必要であるが、こうした構造的な問題を短期間で解決することは非常に難しい。構造的課題の解決に多少の成果を収めたとしても、輸出向け生産拠点としての中国の優位性が高まっていることを考慮すると、外国からインドネシアへの直接投資は回復したとしてもインドネシア国内需要向けがを中心となり、輸出向け製造業への投資はあまり増えないと予想される。

こうしたことから、投資の低迷が長期化する可能性があり、その場合には、インドネシア経済の成長率は3～4%台の低水準にとどまり、さまざまな困難に直面すると予想される。特に、低成長が長期間続くことによって失業率が上昇し、雇用情勢の悪化が進んで社会不安が高まることが懸念される。

他方、インドネシアの投資環境が大幅に改善され、中国一極集中に対するリスクヘッジから外資系企業のインドネシアへの直接投資が回復した場合には、投資の伸び率が上昇し、経済成長率を高めることができるとなる。しかし、そこへ至るまでの道のりは険しいと言わざるを得ない。

以上