

調査レポート

インドネシア経済の現状と今後の展望

～ 内需主導で堅調だが、人口ボーナス期の終焉で成長鈍化の懸念も ～

調査部 主任研究員 堀江正人

- インドネシア経済は、2000 年代以降、概ね 5～6%の成長率を維持しており、主要新興国の中でも堅調さが光っている。インドネシアの経済成長は内需主導型であり、中でも個人消費に安定感がある。
- インドネシアの個人消費は、人口増加や最低賃金の大幅な上昇などを追い風に、年々拡大している。投資（固定資本形成）についても、コモディティ価格下落の影響で資源部門の投資が弱まったものの、2014 年に発足したジョコ・ウィドド政権によるインフラ投資促進策などに支えられ、底堅く推移している。
- インドネシア中銀は、2022 年 2 月に勃発したウクライナ戦争の余波でインフレ率が上昇したことを受け、2022 年 8 月以降、利上げを続けたが、2024 年 9 月になると、内外の利上げ圧力が後退したと判断し、利下げに踏み切った。金融政策の基軸はインフレターゲット制だが、当局は、通貨下落に対する警戒感が強く、インフレ率が低下したのに政策金利はいまだに高水準である。
- インドネシア通貨ルピアの対米ドル為替相場は、2010 年初頭と比べて足元で 4 割近く減価しており、周辺国の通貨と比べて下落率大きい。ルピアは、2000 年代には、内政の不安定化が原因でたびたび下落したが、最近 15 年間は、経常赤字というファンダメンタルズ面の問題が影響して下落傾向となっていた。
- インドネシアの経常収支は、2010 年代に大幅赤字となったが、その原因の一つが、主力輸出品であるコモディティの価格下落による貿易黒字縮小であった。足元のコモディティ価格はコロナ前よりも高いため経常収支へのマイナス影響は限定的だが、他方で、最大の輸出先が中国であることから、中国の生産調整の影響を受けて、対中輸出が減り、経常収支悪化につながるというリスクがある。
- インドネシアでは、1970 年頃から生産年齢人口比率上昇（いわゆる人口ボーナス）の恩恵を受けてきたが、生産年齢人口比率は 2030 年にピークを迎え、その後は低下に転じると見られている。つまり、生産年齢人口比率の増加が経済成長率の押し上げに結び付くという恵まれた状況は、あと 5 年ほどで終焉するため、これまでの経済成長パターンは維持困難となる可能性が高い。
- 今後、インドネシアは、国際競争力や潜在成長率の低下を防ぐために、インフラや教育訓練への投資を拡充する必要があるだろう。さらに、経済活動の地域的偏在も大きな問題であり、経済の中心であるジャワ島だけでなく、ジャワ島以外の島々（外島部）でインフラ整備を加速する必要があるだろう。

1. はじめに ～ 主要な新興国の中でも安定感があるインドネシア経済

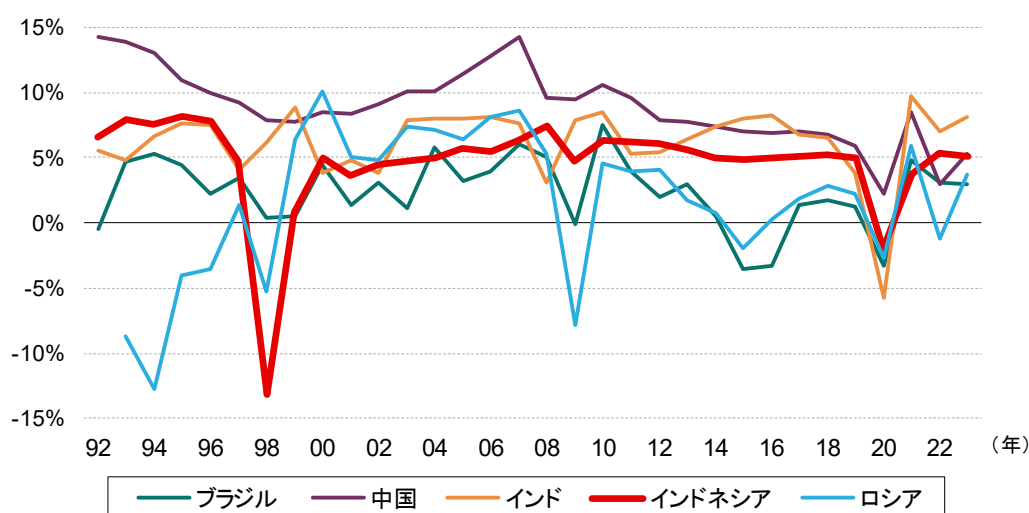
世界の新興国の中で中国・インドに次ぐ人口を有するインドネシアの経済が堅調である。

中国は、2007年には15%近い経済成長率を示したが、その後、成長率は低下し、足元では5%程度まで鈍化している。一方、インドは、1990～2000年代には成長率が中国を下回ったものの、2020年代に入ると中国を上回る成長率を示すようになり、新興経済大国の中で経済成長率ではトップランナー的な存在となった。足元で、そのインドに次いで中国と肩を並べるほどの経済成長率を示しているのがインドネシアである。

インドネシア経済は、2000年代以降、概ね5～6%の成長率を維持しており、主要新興国の中でも安定感がある。インドネシアは、政治的にも安定化しつつある。スハルト大統領の32年間にもおよぶ長期独裁政権が1998年に崩壊した後、政治の民主化と安定がインドネシアの大きな課題であった。スハルト政権退陣後、ハビビ、ワヒド、メガワティといった大統領の政権がいずれも短命に終わった後、2004年に初の国民直接選挙により選出されたユドヨノ大統領のもとで、インドネシアの政治社会情勢は安定に向かった。そして、2014年には、ジョコ・ウィドド氏が大統領に選出され、インドネシアで初めて、名門・エリート層出身でない大統領が誕生した。こうして、インドネシアの政治が開かれた民主的なものに変貌を遂げたことにより、それまで国内外に漂っていたインドネシアの先行きに対する懸念や不安感が払拭され、これを背景として、インドネシア経済も成長軌道に乗り堅調な拡大を続けてきた。2024年には、プラボウォ前国防相が大統領選挙で勝利し、プラボウォ政権は、2045年までに先進国入りすべく、経済発展を加速させている。一方、「先進国クラブ」とされるOECDも、2024年2月の理事会でインドネシアのOECD加盟ロードマップを採択している。

東南アジア最大の2億8千万人もの巨大な人口を抱える大国インドネシアは、先進国入りが視野に入ってきたこともあり、有望な個人消費市場として日本企業の注目度も高く、市場獲得をめざして事業展開を加速する日本企業の動きも目立っている。本稿では、こうしたインドネシア経済の動きをレビューするとともに、今後の注目点や課題等について検証する。

図表1 主要な新興国の経済成長率の推移



(出所) IMF「World Economic Outlook Database (October 2024)」

2. インドネシア経済の動き ～ 内需主導で堅調に推移、財政・国際収支の不均衡は限定的

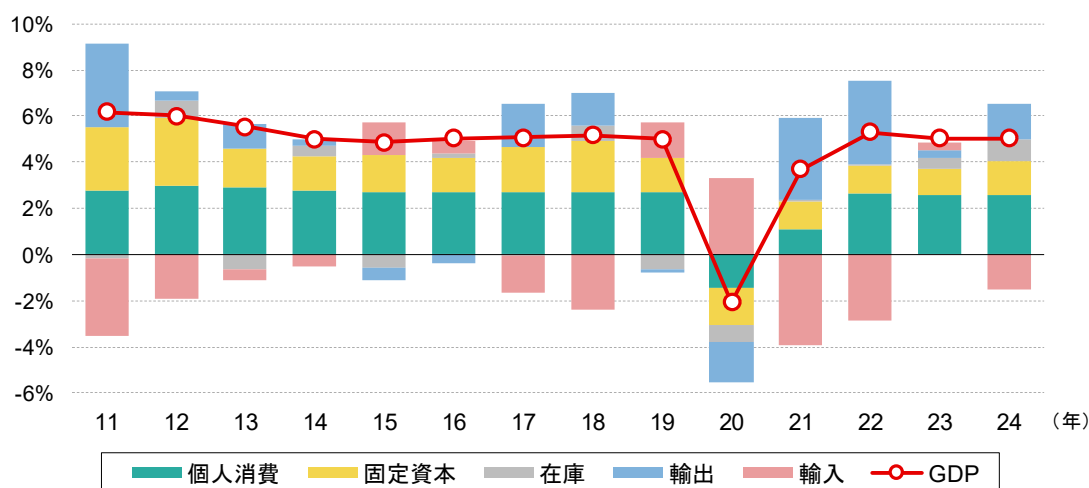
(1) 内需主導で堅調に推移するインドネシア経済

インドネシアの 2011 年以降の年次経済成長率を見ると、コロナショック(2020 年)の時期を除いて概ね堅調に推移しており、足元の動きについても、2022 年以降 3 年連続で 5%前後の伸びを維持している。ただ、2024 年の成長率は 5.0%と底堅さを示しつつも、政府目標の成長率(5.2%)を若干下回った。また、2011 年と 2012 年には 6%前後と高かった成長率が、近年は 5%前後と、やや低下している。

2011～2012 年は、インドネシアの主力輸出品目である石炭、天然ガス、パーム油といったコモディティの価格が高水準であり、それを背景に資源関連分野への投資が盛り上がったことなどから経済成長率が押し上げられていた。しかし、多くのコモディティの価格は、その後下落し、この影響でインドネシアの経済成長率も、6%台から 5%前後に減速した。

他方、インドネシアの GDP の需要項目別寄与度を見ると、内需が経済を支えていることが読み取れる。内需の中でも、個人消費が堅調に推移しており、安定感がある。人口増加や最低賃金の大幅な上昇などを追い風に、消費が年々拡大しているものと見られる。この個人消費が、インドネシア経済の成長の牽引役と言ってよいであろう。投資(固定資本形成)についても、伸びはやや鈍化しているが底堅く推移している。これについては、コモディティ価格下落の影響で資源部門の投資が弱まっているものの、2014 年に発足したジョコ・ウィドド政権のインフラ投資促進策などによって下支えされているものと見られる。

図表 2 インドネシアの実質 GDP 成長率および需要項目別寄与度の推移



(出所) CEIC

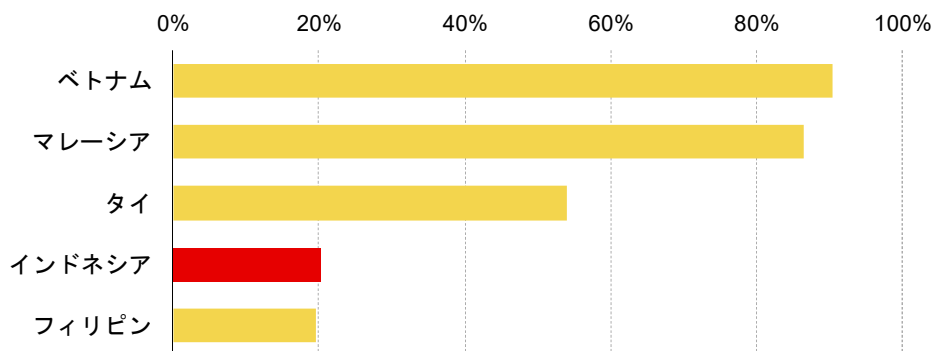
(2) 堅調な内需 ～ 個人消費が堅調、投資率も他の主要新興国より高いインドネシア

インドネシア経済の大きな特徴として、前述のように、内需依存型であって外需が成長の牽引役になっていないという点が挙げられる。実際、インドネシアの輸出依存度(輸出/GDP)は周辺のタイ、マレーシア、ベトナム等を大きく下回る。

1980 年代以降の ASEAN 主要国の経済発展の大きなカギとなったのは「輸出産業の育成」であり、タイやマ

レーシア、最近ではベトナムも、輸出産業が拡大することで、雇用・所得・経常黒字などを増やし、経済成長を遂げてきた。しかし、インドネシアは、タイやマレーシアとは異なり、輸出向け製造業関連の外資参入が進まず、そのために、輸出依存度が低くなり、内需中心型の経済構造になってしまったと言える。

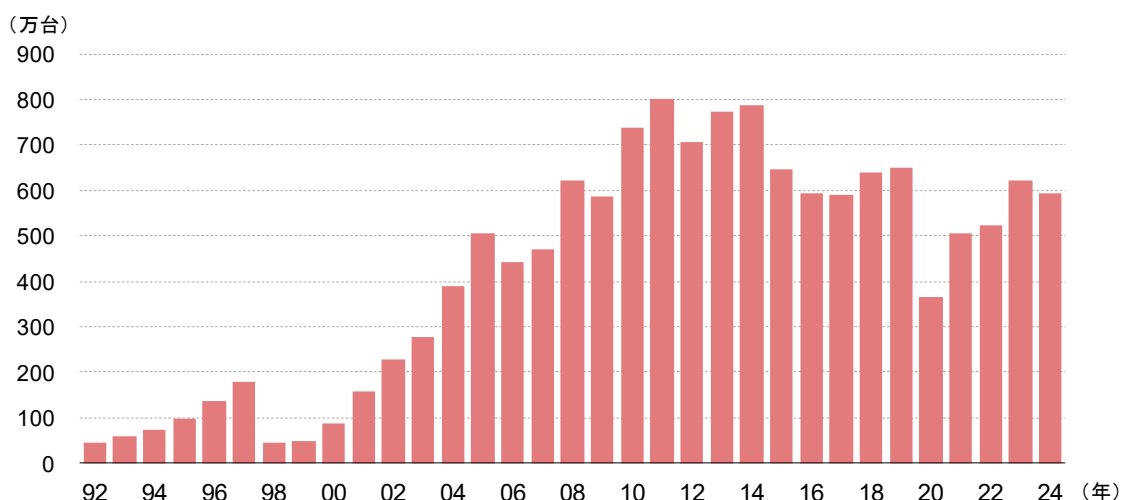
図表 3 ASEAN 主要国の輸出依存度(2022 年ベース)



(出所) IMF 「International Financial Statistics」

インドネシアの個人消費拡大の牽引役といわれた二輪車の販売は、2000 年代に右肩上がりが増加し、2011 年にピークを迎えたものの、その後は減少傾向を示しており、近年の個人消費の伸びの堅調さの裏付けにはならないように見える。この点については、2010 年代以降、日用品や食費、通信費などの支出が伸びているものと見られている。例えば、近年、化粧品などの日用品の販売が好調であり、スマートフォンを複数所有している人も増えているなど、生活水準の向上を背景に消費のパターンが多様化しており、耐久消費財だけが個人消費市場の主役という状況ではなくなったと見られている。

図表 4 インドネシアの二輪車販売台数の推移



(出所) CEIC

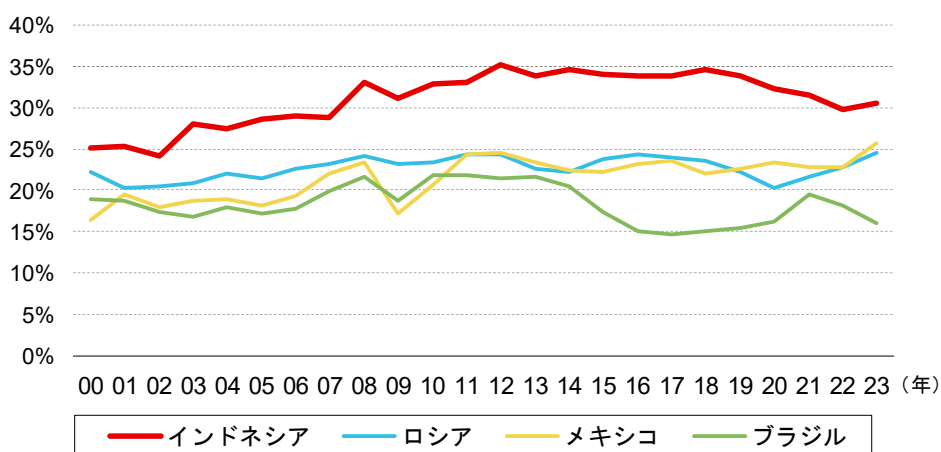
一方、近年のインドネシアの投資率(固定資本形成/GDP)の動きを見ると、2003 年頃から上昇傾向となり、2012 年から 2018 年まで 35%近辺で推移し、その後、若干低下したものの足元で 30%程度と、他の主要な新興

経済国を大きく上回っている。これは、インドネシア経済が、投資によって成長率を高めるという好循環を維持していることを示すものと言える。因みに、インドネシアとほぼ同じ人口規模のブラジルは投資率が低い、これは、ブラジルの財政赤字に起因するインフレを封じ込めるため高金利(政策金利が 2 桁台)が長期間続いたことが大きく影響していると考えられる。これに対して、インドネシアでは政策金利は 2007 年以降ずっと 1 桁台である。つまり、インドネシアが高い投資率を維持できている背景として、財政・金融面の健全性を維持していることがプラスに影響していると考えられる。

インドネシアにおける 2000 年代の投資の盛り上がりを支えてきたセクターは主として資源開発関連部門と見られ、これは、2003 年頃からのコモディティ価格上昇が大きく影響したものと考えられる。資源関連部門の投資は、2013 年頃からのコモディティ価格下落で頭打ちになったが、その後は、インドネシアの個人消費市場を狙ったサービス系企業の投資が増え、一方、ジョコ・ウィドド政権によるインフラ投資促進策の下で、インフラ関連投資が拡大し投資を下支えしたため、結果として投資率が大きく落ち込むがなかったと考えられる。他方、インフラへの投資額そのものは十分ではなく、例えば、ジャカルタ市内の交通渋滞対策(地下鉄の建設・延伸)や港湾のキャパシティー不足への対応は喫緊の課題である。

インフラ投資は、インドネシアの潜在成長率を高めるのに必要不可欠であるが、投資がジャワ島に集中する傾向にあり、今後、国土の均衡ある発展を達成するには、スマトラやカリマンタンなどのいわゆる外島部へのインフラ投資が欠かせない。ジョコ・ウィドド大統領時代には、ジャカルター極集中を解消し外島部へのインフラ投資を重視する観点から、カリマンタン島東部に新首都ヌサンタラの建設が進められ、また、スマトラやカリマンタンで縦断道路建設なども進められた。今後もこうしたインフラ投資への需要は非常に大きいと考えられる。ただ、投資額を全てインドネシア政府が負担するのは難しいため、民間資金を利用したインフラ投資を促進することが大きな課題になるだろう。

図表 5 主要な新興国における投資率の推移



(出所) IMF「World Economic Outlook Database(October 2024)」

(3)金融政策・為替市場 ～ インフレーターゲット制が基軸だが、当局は通貨下落への警戒感が強い

インドネシアの金融政策の基軸はインフレーターゲット制であるが、金融政策の運営に際しては、インフレ率だけでなく為替相場動向(特にルピア安の局面)に対して敏感に反応する傾向が見られる。これは、前述のようにイン

ドネシア経済の輸出依存度が低いため、通貨安による恩恵が小さく、むしろ通貨安が輸入物価上昇および金利上昇をもたらすことで内需にマイナス影響を及ぼすことを当局が危惧しているためと考えられる。

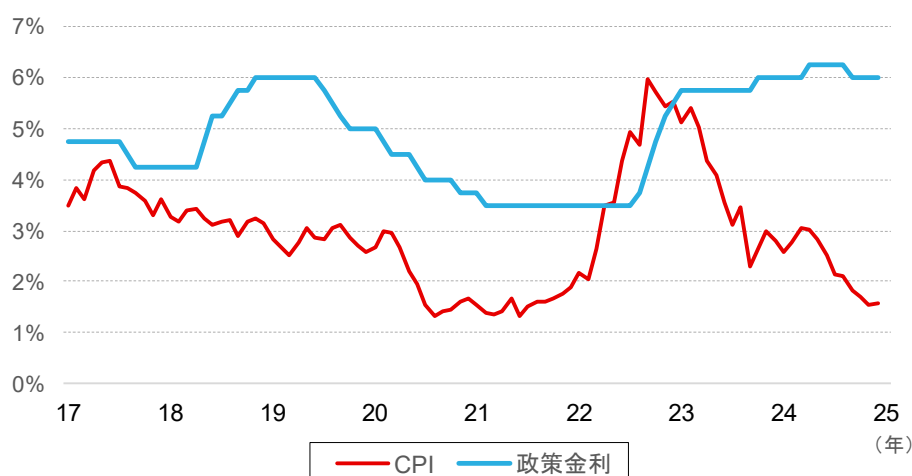
インドネシア中銀は、2012年2月から2013年6月までの2年3ヵ月にわたり政策金利を史上最低に据え置いていたが、2013年に米国金融緩和終焉観測が市場で強まったタイミングで利上げに転じた。その後、インドネシア中銀は、2014年以降の原油価格下落で2016年にはインフレ率が3%台まで低下したことを受け、2016年からは利下げ姿勢に転じた。しかし、2018年に入ると、米国景気が好調なことを背景に米連邦準備制度理事会（FRB）が金融引き締めを強化した影響で、米ドル高と新興国通貨安が加速したため、インドネシア中銀は利上げに転じ、2018年だけで6回の利上げを実施し、政策金利を6回の利上げで合計1.75ポイント引き上げた。

インドネシア中銀は、2019年に入ると、国内景気の鈍化傾向に対応するため、利下げに転じ、2020年初頭にコロナショックが発生すると、景気悪化を防ぐため利下げを相次いで実施し、2020年2月からの1年間で政策金利を1.5ポイント引き下げた。

インドネシア中銀は、その後、2022年夏まで政策金利を据え置いたが、2022年に勃発したウクライナ戦争の余波で食料・エネルギーなどの価格が高騰しインフレ率が上昇したことを受けて、2022年8月に利上げに踏み切り、以後、2023年1月までに合計6回の利上げで政策金利を合計で2.25ポイント引き上げた。中銀は、2023年10月にも、ルピア安とインフレ圧力上昇を防ぐためとして利上げを実施し、2024年4月にもルピア安への対策として利上げを実施した。

しかし、2024年9月になると、米国経済の鈍化を背景に米FRBによる利下げの可能性が高まり、欧州中央銀行（ECB）や中国人民銀行も政策金利を引き下げるなど、主要国の金融政策が緩和傾向に向かっているとの認識が市場で高まった。これを受けて、インドネシア中銀は、内外の利上げ圧力が後退し、また、インフレ率が目標レンジ（1.5%～3.5%）に収まる可能性が高まったと判断し、景気拡大を促すための利下げに踏み切った。ただ、通貨下落に対する当局の警戒感のせい、政策金利はいまだに高水準である。しかし、これは、今後の利下げの余地が大きく、これからの景気拡大に向けた金融面のバッファを温存しているとも言える。

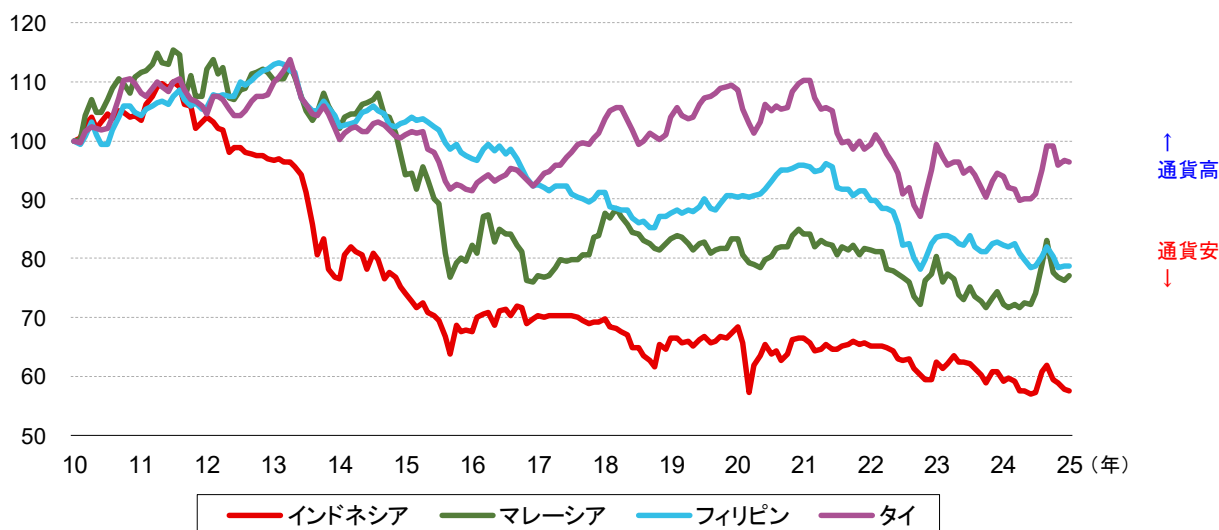
図表6 インドネシアのインフレ率と政策金利



(出所) CEIC

インドネシア通貨ルピアの対米ドル為替相場は、直近ベースでは、2010 年初頭と比べて 4 割近く落ち込んでおり、タイ、マレーシア、フィリピンの通貨と比べて下落率が大きく、その点からいえば、ルピアは、ASEAN 主要 4 カ国の中で、いわば「最も弱い通貨」という位置付けになる。

図表 7 ASEAN 諸国通貨の対米ドル為替相場(2010 年 1 月=100)



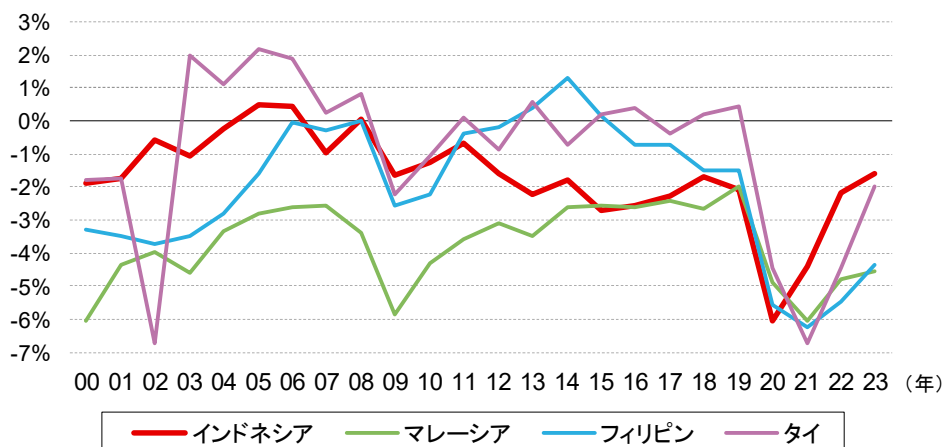
(出所) CEIC

ルピアの下落率が近隣諸国の通貨より大きい原因として、2010 年代半ばに経常収支が赤字転落したことによって市場で警戒されルピアが売られたことが影響している。一方、タイは 2015～2020 年にかけて、原油価格低下と世界景気回復による輸出拡大を背景に経常収支黒字が拡大したことを背景に、為替レートが大きく増価した。また、マレーシアも経常収支は(黒字が 2000 年代より減少したものの)黒字基調であり、さらに、フィリピンも経常収支は 2010 年代以降赤字がそれほど目立たなかったため、いずれもインドネシアより為替相場下落率は小さかった。ルピアは、2000 年代には、内政の不安定による市場心理悪化が主因で下落する場面が多かったが、最近 15 年間のルピア下落は、経常赤字というファンダメンタルズ要因が大きく影響したと言えよう。

(4)財政 ～ 財政収支は赤字基調ながらも赤字の規模に関する規律は維持

インドネシアの財政収支は、財政赤字の対 GDP 比率という指標で見ると、タイやフィリピンより大きいが一定の財政規律は維持されている。インドネシアの 2000 年以降の財政収支を見ると、ほとんどの年で赤字であるが、財政健全化への努力などもあって 2000 年代半ばに一旦改善した。しかし、リーマンショック後の税収減と景気対策支出拡大によって 2009 年に大幅な赤字となった。その後、財政支出見直し等による歳出削減への取り組みを行ったが、他方で、ジョコ・ウィドド政権発足後に経済成長底上げのためインフラ投資に注力したことなどから、財政赤字は増加傾向となった。ただし、法律で財政赤字は GDP の 3%以内と定められているため、赤字が野放図に拡大し手に負えなくなるようなことはない。2020 年には、コロナショック対策で財政赤字は大きく拡大したが、コロナショック終焉後に財政赤字は縮小している。

図表 8 ASEAN 諸国の一般政府部門財政収支対 GDP 比率の推移



(出所) IMF「World Economic Outlook Database(October 2024)」

インドネシアは、公的債務の残高も経済規模から見れば特段多いとは言えない。一般政府部門の債務残高の対 GDP 比率という指標を、ASEAN 主要 4 カ国で比較すると、インドネシアは、足元で最も低くなっている。インドネシアは、財政収支や公的債務残高といった面では比較的健全であり、マクロ経済面での大きなリスクファクターではないと見てもよいだろう。ただし、財政規律の維持だけでは、中長期的な経済成長を達成できなくなる恐れがある。すなわち、潜在成長率を高めるためには教育セクターやインフラへの投資が必要であり、財政健全性の維持だけでは、そうした投資が不足し、経済成長が頭打ちとなる可能性もある。

インドネシアは他の新興国と比べて GDP に対する政府歳入の比率が低く、これが公共投資不足の大きな原因のひとつになっていると考えられる。つまり、過小歳入・健全財政という枠組みでは、十分な公共投資が確保出来ないまま中長期的に経済成長が失速してしまうリスクがある。この状況を打開するには、課税ベースの拡大などによる歳入増加を図る必要があろう。

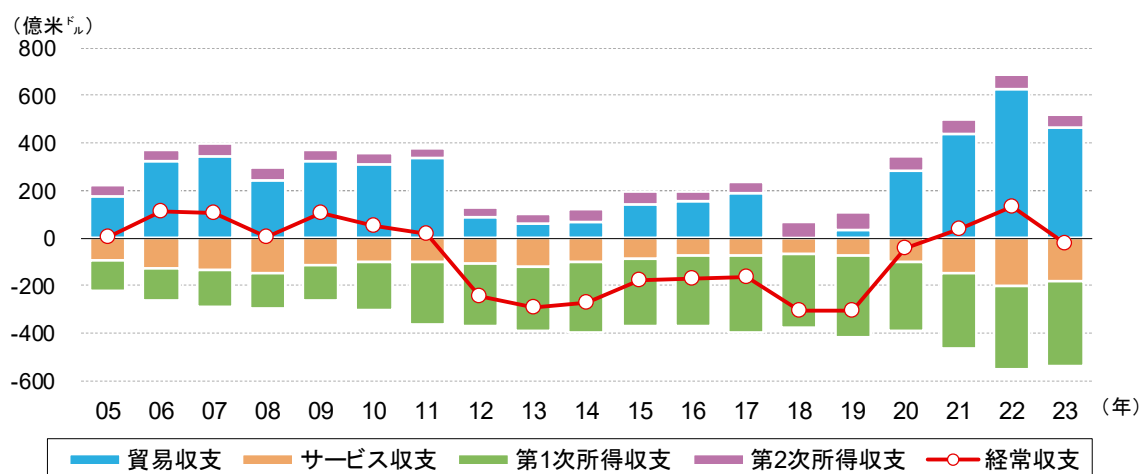
(5)国際収支・外貨準備 ～ 大幅な経常赤字は解消され、外貨準備は増加傾向

インドネシアの経常収支は、2010 年代に大幅な赤字となり、国際金融市場では、マクロ経済面の懸念材料として認識されていた。経常収支は、2011 年までは概ね黒字であったが、2012 年以降は赤字に陥った。経常収支が赤字転落した理由は、貿易黒字の減少であり、この背景として、海外要因と国内要因があった。海外要因とは、インドネシアの主力輸出品である石炭など一次産品の国際価格下落による輸出低迷であった。一方、国内要因とは、インドネシア国内景気拡大を背景とする輸入増加であった。他方、経常赤字を生む構造的な原因として、第一次所得収支の恒常的赤字があげられる。これは、インドネシアに進出している外資企業の本国への利益送金によるものであり、外国からインドネシアへの直接投資残高が増えれば、それに比例して第一次所得収支赤字も増加するという仕組みが影響している。

その後、2020 年には、コロナショックで輸入が減少したため貿易黒字が増えたことで経常赤字は大きく縮小し、2022 年には、ウクライナ戦争によるコモディティ価格急騰を追い風に、インドネシアの天然資源輸出が増加し貿

易黒字が膨らんだため、経常収支は 100 億ドルを超える黒字となった。しかし、2023 年には、コモディティ価格が前年の急騰の反動で下落し輸出が減少したため、貿易黒字が縮小し、経常収支は若干の赤字となった。

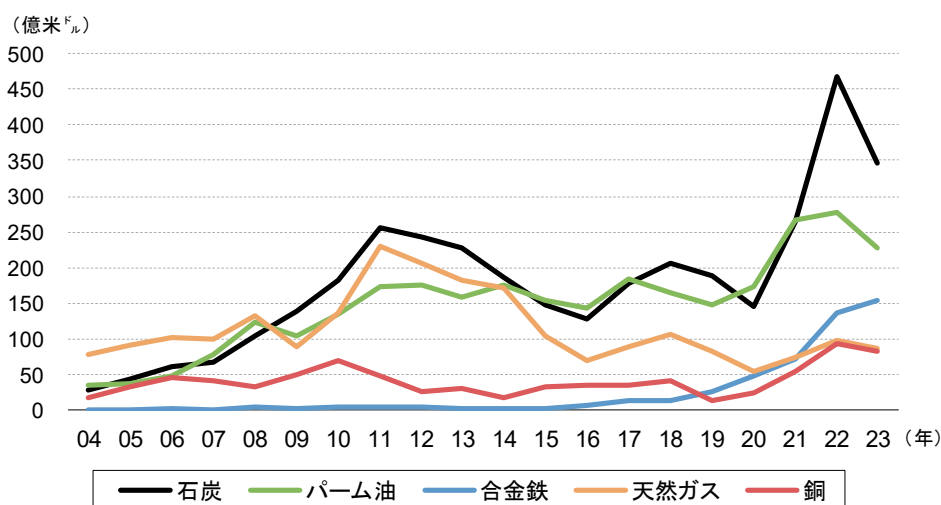
図表 9 インドネシアの経常収支の推移



(出所) IMF「International Financial Statistics」

インドネシアの最大の輸出品目は石炭であり、第 2 位はパーム油、第 3 位は合金鉄、第 4 位は天然ガスと、上位品目はいずれも一次産品である。前述のように、石炭とパーム油の価格が下落し輸出が低迷した 2010 年代前半にインドネシアの経常収支が赤字に陥り、逆に、石炭とパーム油の価格が上昇し輸出が増加した 2021 年以降は経常収支が改善している。経常赤字になるとルピア安圧力が強まり、ルピア安は中銀の利上げを誘発し景気を下押しする。こうしたメカニズムになっていることから、上位輸出品目である一次産品の国際価格動向は、経常収支や為替相場に影響を与えることで、インドネシアの景気を大きく左右していると言えよう。

図表 10 インドネシアの上位輸出品目の推移

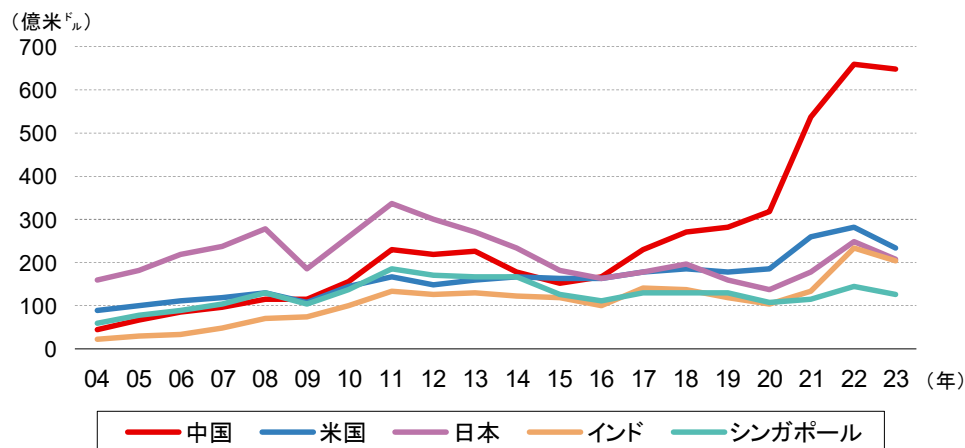


(出所) ITC

インドネシアの最大の輸出相手国は中国であり、中国向け輸出は、輸出全体の 1/4 にも達する。中国向け輸出のうち、品目別では製鋼原料となる「合金鉄」が最も多く最近 5 年間で 15 倍に増えている。他方、かつてインドネ

シアの最大の輸出相手国であった日本は、2023 年には米国に次ぐ第 3 位まで後退している。中国向け輸出の多さは、輸出動向が中国経済に大きく左右されることを示している。例えば、今後、中国国内の鉄鋼などの産業で過剰生産是正のために生産調整が行われれば、インドネシアの中国向け資源・エネルギーなどの輸出が減り、それが輸出全体を下押しする可能性が出てくるだろう。

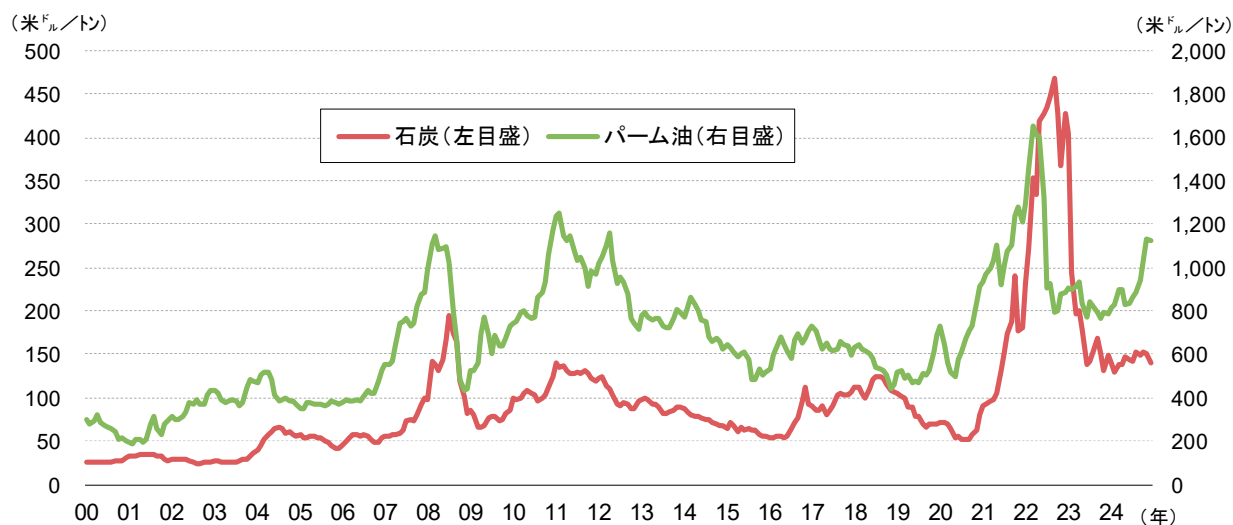
図表 11 インドネシアの上位輸出相手国への輸出額の推移



(出所) ITC

最大の輸出品目である石炭の価格は、コロナショックによる石炭生産減少やウクライナ戦争ショックによるサプライチェーン機能不全への危惧などから、2022 年に急騰したが、これらのショックが弱まった 2023 年には急落した。足元の石炭生産量は、中国、インド、インドネシアなどでの増産に牽引される形で、世界全体としては増加しているため、新たな地政学的混乱が起こらない限り、当面、価格急騰の可能性は低いと見られる。一方、パーム油価格についても、ウクライナ戦争ショックを契機に世界の油脂需給が一気に逼迫したため、2022 年に急騰したが、2023 年には急落した。しかし、主要産地の一つであるマレーシアでの天候不順による減産懸念や、バイオ燃料としてのパーム油需要が高まるとの観測が浮上したことなどから、2024 年後半に急上昇した。石炭もパーム油も、足元の価格はコロナショック直前に比べて高く、その意味では経常収支への悪影響はなさそうだ。

図表 12 石炭とパーム油の国際価格の推移

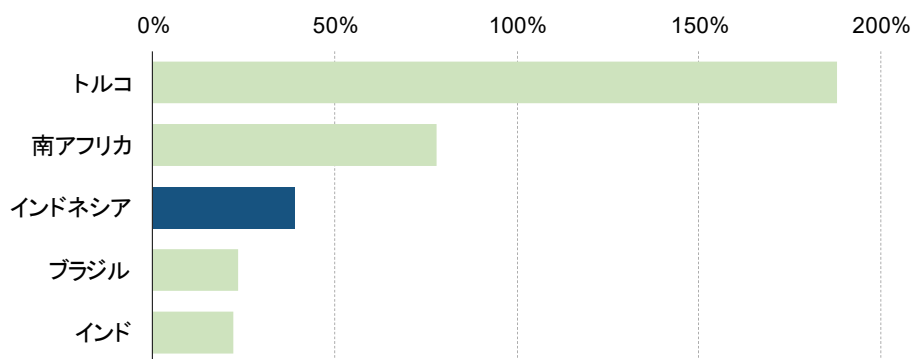


(出所) Datastream

インドネシアの経常収支は赤字続きではあるが、資本流入が経常赤字を概ねオフセットできているため、外貨準備は長期的トレンドとして右肩上がりの増加傾向を維持している。インドネシアの外貨準備は、資源ブームによる経常黒字と海外からの証券投資・直接投資の流入拡大を受けて、2010年に急増した。しかし、2011年末から経常赤字に転落したことなどが転機となって、外貨準備は減少に転じた。2013年夏には、米国の金融緩和終焉観測による資金流出で急激なルピア安が進行したため、当局は通貨防衛のためドル売りをを行い、これによって外貨準備も短期間で急減し、一時は1,000億ドルを割り込んだ。2015年からは経常赤字縮小などの影響で外貨準備は増加し、2018年には経常赤字拡大のため外貨準備は減少したが、その後の外貨準備は、経常収支黒字化の影響で増加した後、横這いとなっている、2025年2月末時点での外貨準備は約1,545億ドルである。これは財・サービス輸入の6.6ヵ月分に相当し、警戒ライン(3ヵ月分以下)よりもかなり高く、十分に積み上がっていることから、対外支払い能力の面で問題はないと考えてよいだろう。

一方、インドネシアの外貨準備水準の安全性について、短期対外債務残高とのバランスという視点ではどうなのか？これを検証するため、短期対外債務残高を外貨準備で割った値を主要な新興国と比較してみよう。

図表 13 新興国の外貨準備に対する短期債務の比率(2023 年末)



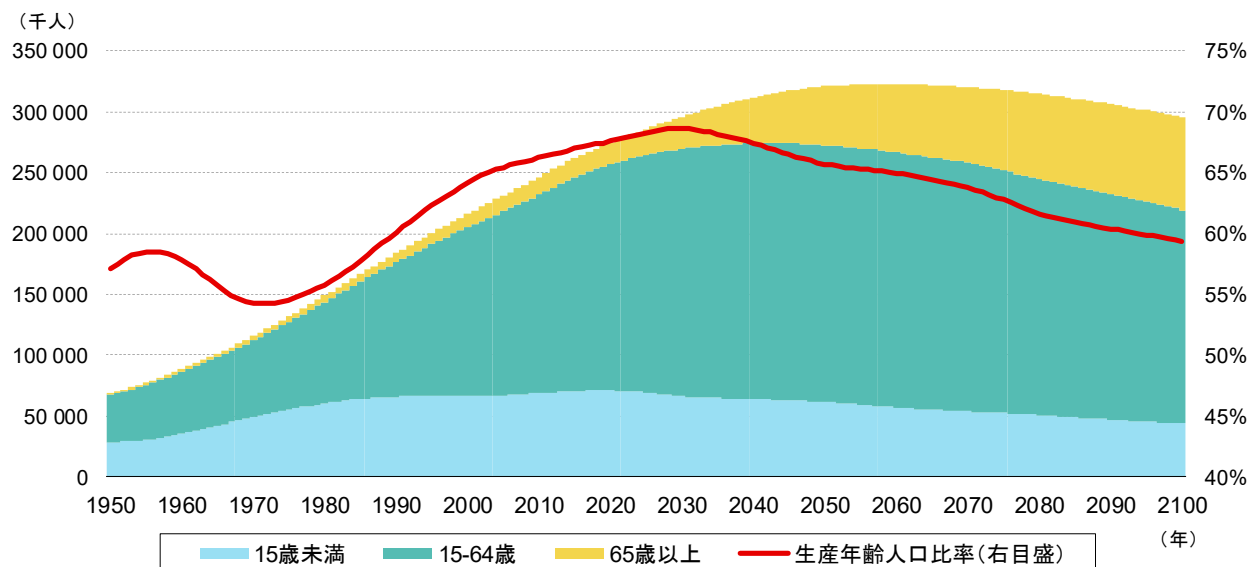
(出所) 外貨準備は International Financial Statistics, 短期対外債務は International Debt Statistics

上図に示した5ヵ国は、2010年代に経常赤字が慢性化し対外支払い能力面で脆弱だとして通貨が売り込まれ「フラジャイル・ファイブ」と呼ばれた国々である。トルコのように100%を超えるケースでは、当該年に返済期限が到来する短期対外債務を外貨準備保有高だけでは支払えないということになり、その意味で対外債務危機発生リスクが高いと見なされる。一方、インドネシアの場合は、同数値が40%弱と低いため、短期対外債務の返済に関する危機が起きる可能性は低いと見てよいであろう。

(6)人口ボーナス期の終焉が迫るインドネシア ～ 2030年以降、生産年齢人口比率は低下

インドネシアでは、1970年頃から生産年齢人口比率の上昇が続き、いわゆる人口ボーナス期の恩恵を受けてきたが、生産年齢人口比率は2030年にピークを迎え、その後は低下に転じると見られている。つまり、生産年齢人口比率の増加が経済成長率の押し上げに結び付くという恵まれた状況は、あと5年ほどで終焉する。したがって、労働力の増加に依存する経済成長パターンは、維持が困難となる可能性が高い。

図表 14 インドネシアの年齢階層別人口と生産年齢人口比率の推移(国連による予測)

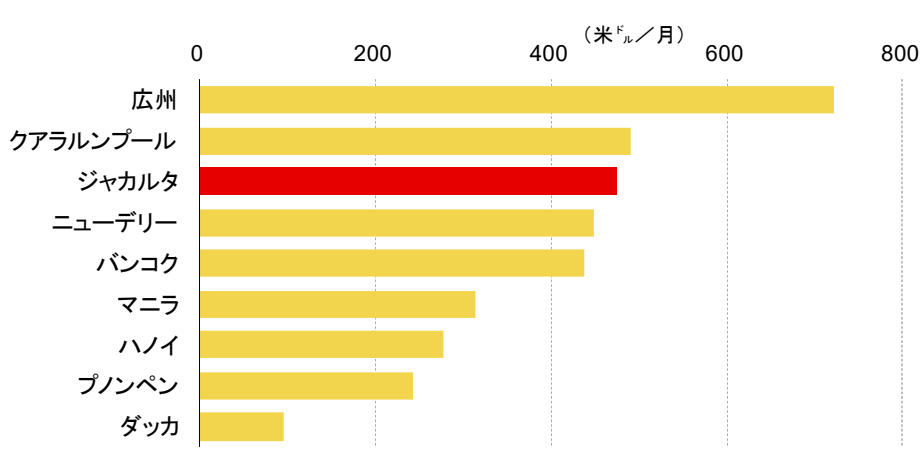


(出所) United Nations Population Division 「World Population Prospects 2024」

また、インドネシアは、アジア諸国の中で人件費が安いとは言えなくなっている。例えば、ASEAN 域内にはベトナムという強力なライバル国がいる。JETRO によれば、製造業ワーカー(一般工)の賃金は、ハノイがジャカルタより4割も安い。ベトナムは人口も1億人と多く、かなりの労働力を供給でき、また、ベトナム(特に北部ベトナム)は、中国と陸続きのため、各種裾野産業が発達した中国広東省の珠江デルタ地域からの素材や部品の調達が容易である。これに対して、人件費が安いとは言えず、裾野産業の巨大な集積を持たないインドネシアは、製造業の生産拠点として、ベトナムに遅れをとっているのは明らかである。他方、南西アジアに目を向けると、バングラデシュは、人口が約1.7億人と多く、首都ダッカの人件費は、ジャカルタの1/5である。つまり、インドネシアにとって、安価で豊富な労働力を武器にしてアジア諸国と競うことは、かなり困難である。

今後、インドネシアは生産年齢人口が減少に向かうため、それに伴って労働需給がタイトになり人件費が上昇する可能性もある。こうした状況のもと、国際競争力を低下させないためには、教育や職業訓練などへの投資によって労働力の質を高めていく必要があるだろう。

図表 15 アジアの主要都市におけるワーカー(一般工)の月額基本給比較



(出所) JETRO HP (2025.3.3 アクセス)

3. 今後の展望 ～ 今は堅調だが、人口ボーナス期終焉後の経済成長戦略が焦点に

(1)底堅い個人消費に支えられて当面は堅調を維持

インドネシア経済は、5%前後の成長率を維持し堅調に推移している。インドネシアは近隣のタイやマレーシアと違って輸出産業が未発達なため輸出主導の経済成長が難しいという課題はあるものの、個人消費を中心に内需が安定しており、これが景気拡大を支えている。この状況は当面変わらないと見られる。

(2)経済構造面でもインドネシアは概ね健全

経済構造の面でも、インドネシアは、深刻な不均衡がないという意味で概ね健全と言ってよいだろう。2010年代に大きな問題とされた経常収支の大幅赤字については、その後、主力輸出品である石炭等のコモディティの価格が回復していることもあり、足元ではそれほど大きな赤字になっていない。また、外貨準備も、足元で財サービス輸出の6ヵ月分以上あり、さらに、短期対外債務残高を外貨準備が大幅に上回っている。こうしたことから、国際収支面でのリスクは低い。

他方、財政は、ジョコ・ウィドド政権発足後に経済成長底上げのためインフラ投資に注力したことなどから赤字が拡大したが、法律で財政赤字はGDPの3%以内と定められており、赤字が野放図に拡大することはない。ただ、上記のようなファンダメンタルズが為替相場に与える影響には要注意である。特に、経常赤字の大きさは、2010年代に周辺諸国通貨に比べてルピア為替相場が大幅下落する原因となったことから、今後も経常赤字が拡大した場合には為替相場に注意する必要があるだろう。

(3)人口ボーナス期終焉後の対応とジャワ島以外のインフラ整備が今後の焦点に

インドネシアの堅調な景気拡大持続を中長期的に支えてきたのが、生産年齢人口比率の上昇(人口ボーナス)であったが、同比率は、2030年以降は一転して低下すると予想されている。これにともない、経済成長のメインエンジンが失われ、成長率が鈍化する可能性が出てくるだろう。また、アジア域内では、インドネシアよりも人件費の安いベトナムなどの新興国が台頭しており、そうした中、インドネシアは、国際競争力や潜在成長率の低下を防ぐために、インフラや教育訓練への投資を拡充する必要があるだろう。

さらに、経済活動の地域的偏在も大きな問題である。国土面積の7%にすぎないジャワ島のしかも西部(ジャカルタ周辺部)のみに経済活動が集中しており、国土の発展に地域的な著しい不均衡が生じている。こうした状況は、国全体の経済成長ポテンシャルを引き出すという観点から望ましくない。この問題を解消するために、ジャワ島以外の島々(外島部)でインフラ整備を加速する必要があるだろう。

以上

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。