

インドネシア、国内外のみる目に厳しさが増す

～基本に立ち返り、着実な構造転換の前進が不可欠～

発表日：2015年5月7日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

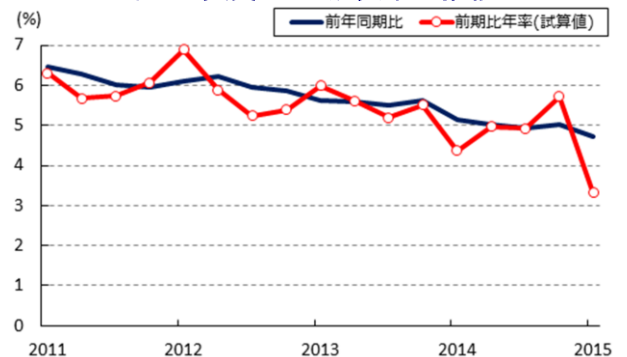
(要旨)

- 昨年の政権誕生などを経て海外から注目が高まったインドネシア経済だが、足下ではその見方に厳しさが増している。景気減速が鮮明になるなか、原油相場の底入れなどでインフレ再燃の懸念も出ており、外需を取り巻く環境も厳しい。先行きについても緩慢な景気回復に留まる可能性が高まると判断出来よう。
- 政権にとっては構造転換が急務ななか、発足当初は矢継ぎ早に改革姿勢を打ち出したが、足下ではトーンダウンの色合いが否めない。背景には政治的基盤の脆弱さがあり、政策遂行の困難も予想される。こうした時こそ過度の内向きを廃しつつ、着実な改革の実現が内外の評価を高める上でも不可欠になろう。

《景気減速や政治的基盤の弱さはあるが、こうした時こそ着実な構造転換の実現が必要になって来ると言えよう》

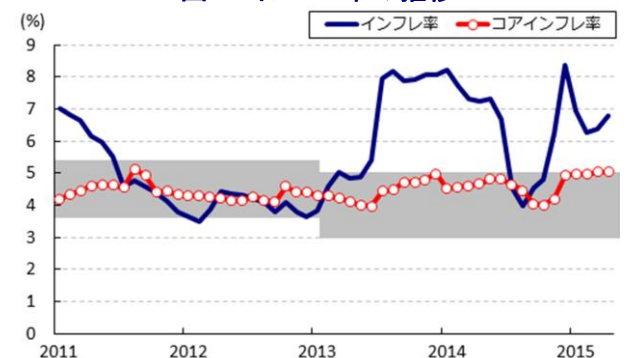
- 昨年10月のジョコ・ウィドド大統領誕生、そして、その後に誕生した「勤労内閣」をスローガンに立てた政権の主要閣僚は矢継ぎ早に構造改革の姿勢を前面に押し出すなど、国際金融市場から期待を集めてきたインドネシア経済だが、足下ではそのスピード感の遅さや政治的指導力の欠如などを理由に同国を觀る目には厳しさが増している。昨年の経済成長率は+5.02%と5年ぶりの低水準に留まるなど、安定政権の維持には経済成長の実現が急務のなか、政権発足直後から長年課題になってきた燃料補助金削減による財政健全化策と、インフラ不足解消のためにインフラ関連予算を大幅に拡充する計画を発表するなど、意欲的な政策運営をみせた。その一方で、足下の同国景気は一段と減速感が強まるなど、ジョコ・ウィ政権にとっては経済の建て直しと構造改革を両立させるという難しい政策運営に直面している。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.71%と前期(同+5.01%)から鈍化して2四半期ぶりに5%を下回る伸びに減速したほか、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も昨年末にかけて加速感が強まった流れに急ブレーキが掛かっており、同国景気は依然として底がみえない状況にある。年明け以降の原油相場の上昇などを受けて再びインフレに対する懸念が高まりつつあるものの、ここ数年に亘り経済成長のけん引役となってきた個人消費は依然として堅調を維持している。さらに、ジョコ・ウィ政権の誕生に伴う期待から海外からの直接投資の流入に動きが出ており、政治的不透明感を理由に低迷が続いてきた設備投資に底入れの動きがみられるなど、内需については全般的に底堅い動きが続いている。一方、昨年後半以降の原油をはじめとする国際商品市況の調整に加え、前ユドヨノ政権下で実施された未加工鉱石の実質禁輸措置が

図1 実質 GDP 成長率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

足かせとなるなか、資源関連を中心に輸出が鈍化したことで鉱業部門の生産に下押し圧力が掛かったほか、製造業でも生産は低迷基調を強めており、外需低迷が国内生産の重石となっていることが鮮明になっている。また、国際的な商品市況の低迷と外需鈍化による外部環境の悪化は交易条件の悪化を通じて国民所得の下押し要因となることが懸念されるなか、年明け以降の原油市況の底入れを受けてインフレの再燃に対する警戒感が高まっていることは、先行きの内需にとって下押し圧力が掛かりやすい状況も想定される。そして、ここ数年の高い経済成長を背景に同国にとっては輸出の1割強を占め、鉱物資源関連の輸出の割合が高い中国経済が一時の勢いを失うなか、中国の景気減速は同国も属するASEAN域内の貿易にとっても下押し圧力となることが懸念され、外需の急速な回復は期待しにくくなっている。その意味においては、先行きの同国経済は単独で最大の輸出先であるわが国をはじめとする先進国の景気回復が外需を下支えすると見込まれるものの、内・外需双方に重石が取れない状況が続くことで緩慢な景気回復に留まる可能性は高まっていると言えよう。

- 景気回復の道のりがなかなか見えにくい状況が続いている一方、ジョコ・ウィ政権にとっては構造改革などを通じて経済自体の建て直しを図ることも避けられない課題となっている。こうした姿勢は政権発足直後から、原油安を追い風に断行した燃料補助金の削減を通じた財政健全化の取り組みに加え、それに伴う余剰資金を用いてインフラ投資の充実を図る姿勢を示しており（詳細は3月26日付レポート「[ジョコ・ウィ大統領初来日、日尼は相思相愛になれるか？！](#)」をご参照ください）、この姿勢については国内外からも「野心的過ぎる」と改革実施の拙速さを危ぶむ声が聞こえた。事実、足下では原油市況に底入れの動きが強まるなか、商品市況の低迷などを背景に対外収支の改善がなかなか進まないことを受けて、海外資金を中心とする流出の動きを背景に通貨ルピア安基調が続いており、結果的に原油などの輸入物価上昇が新たなインフレ圧力をもたらす事態に至っている。さらに、こうした状況に追い討ちを掛けそうなのがジョコ・ウィ政権の

政治的基盤の脆弱さと言われて久しい。ジョコ・ウィ大統領は議会第1党の闘争民主党に属するが、同党では先月開催された党大会でメガワティ党首（元大統領）の再選が決定するなど同氏の影響力が強いことに加え、同党を中心とする連立与党は議会で多数派を形成することが出来ておらず、議会内外における政治的基盤は極めて脆い。最大野党ゴルカル党において元同党党首のユスフ・カラ氏が副大統領となったことを受けて、足下において同党は事実上の分裂状態となるなど議会内の勢力図は流動的となっており、事態が大きく好転する可能性はあるものの、当面のところは政策遂行の障壁は小さくない。3月末のジョコ・ウィ氏の来日やその後の訪中など一連の外交日程においては、海外からの直接投資の拡大を通じて同国を生産拠点、ひいては輸出拠点として成熟させたいとの考えを前面に示していたものの、帰国後に国内で行っている遊説などをみると、いわゆる「バラ撒き」政策を中心とする人気取りに終始するなど、政権にとっては防戦一方の状況が続いている。なお、同氏が選挙公約として掲げてきた政権公約などで一貫している政策の方向性は、①海洋国家としての発展、②分配政策重視、③内向き志向といった点に集約することが出来るなか、同国経済にとっては絶対的に不足するインフラ投資の拡充が必要な点は誰もが認識する一方、全土で網羅的にインフラ整備を行う方針やSEZ（経済特区）を点在させるなど、地方に対する「バラ撒き」的な性格を帯びつつある。また、ジョコ・ウィ政権は前政権下で志向された鉱業法に基づく未加工鉱石に対する実質禁輸措置を継続し、同国内での加工を通

図3 ルピア相場(対ドル)の推移



じた付加価値向上を推し進める姿勢を示しているほか、昨年3年ぶりに改定された外資参入に関するネガティブリストでは、実質的に一部産業で規制強化の動きが進むなど内向き姿勢が進んでいる様子も確認されている。その上、政府は外資系企業による外国人の雇用に対する規制強化の動きもみせており、具体的には学歴要件の強化やインドネシア語試験の義務化などを通じて外国人雇用の抑制を図り、その一方でインドネシア人の雇用を拡大させたいとの思惑がにじみ出ている。しかし、一連の政策は外資系企業の進出意欲を萎縮させることに繋がり、結果的には政府が求める対内直接投資を通じた生産拠点化、輸出拠点化といった目標自体を大きく頓挫させるリスクがあることには注意が必要である。同国経済自体は2億人を上回る人口を擁する上、平均年齢は20歳代半ばであるなど中長期的にも人口増加が見込まれ、その旺盛な消費意欲に注目が集まるなか、インフラ拡充を通じて生産拠点としての魅力が高まれば、生産拠点としてのみならず消費市場としても有望な国である。さらに、今年末にも発足予定の「ASEAN共同体」では経済規模などの面でも同国が中心的な役割を果たすことが期待されているが、その魅力を最大限に活かすためには、ジョコ・ウィ政権にとっては引き続き同国経済の抱える課題・問題を直視した上で柔軟な政策対応を図ることが不可欠であることは変わらない。

以上