

アジア経済情報 2010 年 8 月号

Summary

【内 容】

インドネシア経済

- (1) 景気の概況：輸出と投資が回復し本来の成長の姿に
- (2) 輸出動向：鉱業生産物が輸出の拡大を主導
- (3) 消費動向：所得水準の上昇により拡大テンポが加速
- (4) 今後の見通し：リスクはインフレと金融市場の不安定化
- (5) 生産拠点としての優位性について

インドネシア経済は、2005 年から 2008 年にかけて、個人消費の増勢持続と輸出や固定資産投資の拡大により 6%前後の成長を続けていた。2009 年は金融危機により輸出が落ち込み固定資産投資が伸び悩んだため成長率は 4.5%に低下したが、政府支出や個人消費が景気を下支えしマイナス成長は回避した。

2010 年は、成長率が 1～3 月期に前年同期比 5.7%、4～6 月期には 6.2%に回復している。政府消費は反動で落ち込んだものの、輸出が高い伸びを維持し、固定資産投資が拡大するなど、インドネシア経済は従来 of 成長の姿を取り戻しつつある。

輸出は、原油・天然ガスや石炭などの鉱業生産物が世界経済の回復による需要増と価格上昇の両面から拡大を主導している。全体の 6 割強を占める工業製品では、自動車需要の回復を受けたゴム製品や、家電製品の需要拡大に伴う電気製品などの増加が目立つ一方で、主力の繊維製品は欧米需要回復の遅れから伸び悩んでいる。地域別には、ASEAN や中国などアジア域内向けが拡大を牽引している。

個人消費は、持続的な経済成長を背景とした所得水準の上昇により、衣料品や食品の拡大が加速している。耐久消費財でも自動車や自動二輪の販売台数が急増している。一般的に一人当たり GDP が 3,000 ドルを超えると耐久消費財が本格的な普及期を迎えるとされるが、インドネシアは 2010 年にもその水準に到達する見込みである。

今後のインドネシア経済は、輸出が資源需要とアジア経済の拡大により堅調推移を維持し、国内需要も個人消費の拡大加速や直接投資の増加、旺盛なインフラ需要により好調さを維持し、安定成長を続けよう。リスク要因はインフレの高進である。インフレ率は 7 月に中央銀行が目標レンジとする 4～6%を超えており、利上げが行われる可能性が高まっている。利上げを巡る思惑により金融市場が不安定化するリスクにも留意する必要がある。

インドネシアにおける製造業の賃金は、中国の約 3 分の 1 にとどまっている。経済基盤の安定性や 2 億人超という人口を背景とする潜在需要の大きさをも踏まえると、インドネシアは、東アジアにおいて中国に次ぐ生産拠点集積地となる可能性を秘めていると言えよう。

伊藤忠商事株式会社
調査情報部

調査情報部長
三輪裕範
(03-3497-3675)

主任研究員
武田淳
(03-3497-3676)
takeda-ats
@itochu.co.jp

インドネシア経済

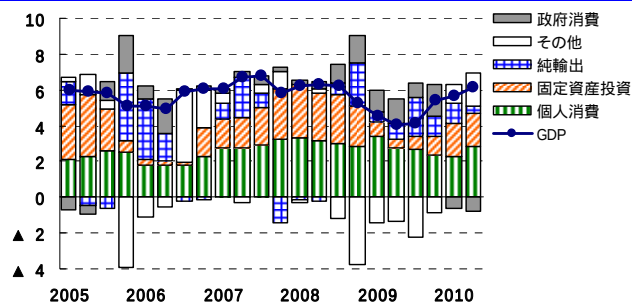
(1) 景気の概況：輸出と投資が回復し本来の成長の姿に

インドネシア経済は、2005年から2008年にかけて、個人消費の堅調な拡大が続く中、輸出や固定資産投資（設備投資やインフラ投資）が牽引する形で6%前後の高成長を維持していた。金融危機を受けて世界経済全体の成長率がマイナスとなった2009年も、輸出の大幅な落ち込み（前年比▲9.7%）と固定資産投資の伸び悩み（3.3%）により、成長率は4.5%まで低下したもののプラス成長を維持した。インドネシアの輸出依存度（輸出／GDP）は、2009年時点で42.8%にとどまっており、シンガポール（223%）、マレーシア（107%）、タイ（65%）など他の東南アジア諸国に比べ低い。こうした輸出依存度の低さに加え、政府支出（政府消費）の拡大が景気を下支えし、インフラ投資や個人消費が底堅く推移したことにより、2009年のインドネシア経済は小幅な減速にとどまった。

2010年入り後は、1～3月期の成長率が前年同期比5.7%まで回復、4～6月期には6.2%と伸びが一段と高まっており、景気は着実に回復している。政府消費は1～3月期に前年同期比▲8.7%、4～6月期も▲8.9%と落ち込みが続いたものの、輸出が1～3月期に20.0%、4～6月期も14.6%と高い伸びを維持し、固定資産投資も1～3月期に7.8%、4～6月期は8.0%と伸びを高めた。インドネシア経済は、輸出や投資の回復により従来の成長の姿を取り戻しつつある。

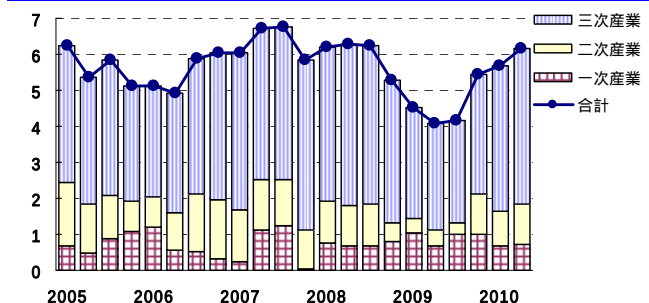
産業別では、GDPの52%を占める第三次産業が、成長率に対する寄与度を2009年の前年比3.1%Ptから2010年1～3月期に4.1%Pt、4～6月期には4.3%Ptへ高めている。なかでも、海外からの旅行需要回復などを受けて商業・ホテル・レストラン分野の寄与度が2009年の0.2%Ptから2010年1～3月期1.5%Pt、4～6月期1.6%Ptと拡大したことが目立つ。また、インフラ整備の進捗に伴い運輸・通信分野が2009年の1.2%Ptに続き、2010年1～3月期1.0%Pt、4～6月期1.1%Ptと成長を支えた。第二次産業のシェアは26%にとどまるが、成長率への寄与は2009年の0.6%Ptから2010年1～3月期は0.9%Pt、4～6月期には1.1%Ptと輸出の回復を受けて高まりつつある。残る22%を占める第一次産業は、農林水産業、鉱業とも底堅い内外需を背景に安定的な拡大が続いており、2009年の0.9%Ptから2010年は1～3月期、4～6月期とも0.7%Ptと成長に寄与した。

需要項目別GDP成長率の推移（前年同期比、%）



(出所)Ecowin

産業別GDP成長率の推移（前年同期比、%）



(出所)Ecowin

(2) 輸出動向：鉱業生産物が輸出の拡大を主導

輸出の内訳をドルベースの名目額で見ると、2009年10～12月期に前年同期比23.9%とプラスに転じた後、2010年1～3月期は、全体の約3分の1を占める鉱業生産物が前年同期比96.9%とほぼ倍増したことを主因に54.3%の高い伸びを記録した。そのうち主力は輸出全体の16.3%（2009年）を占め

る原油・天然ガス、11.9%の石炭、4.4%の銅鉱石であり、2010年1～3月期には、それぞれ前年同期比97.6%、111.3%、62.6%と大幅に増加している。なかでも最も伸びの高い石炭は、2000年代半ば頃から輸出量が急増しており、今やインドネシアは豪州に次ぐ世界2位の輸出大国である。インドネシアでは生産量の減少により原油の輸出余力が乏しくなっており、近年では石炭がそれに代わる主力となりつつある。そのほか、生産量で世界7位の銅鉱石や、錫鉱石（2位）、ニッケル（5位）、ボーキサイト（6位）など、世界の上位を占める鉱物資源が多い。これらの鉱業生産物が、世界経済の回復に伴う需要増と価格上昇の両面から輸出拡大を主導している。

また、輸出全体の6割強を占める工業製品では、世界的な自動車需要の回復を背景にタイヤなどのゴム製品（2009年の輸出シェア4.2%）が10～12月期の前年同期比9.8%から1～3月期には111.3%と急回復したほか、日本や中国における家電製品の需要拡大を受けて電気製品（シェア3.9%）が56.7%、自動車や家電など消費財需要の拡大が波及した化学製品（シェア1.8%）が114.7%と大幅に増加している。一方、工業製品では最大シェア（8.0%）である主力の繊維製品は欧米需要の回復の遅れから19.0%の増加にとどまっている。

地域別には、ASEANや中国などアジア域内向けが輸出の拡大を牽引している。1～3月期のASEAN域内向け（2009年シェア21.0%）輸出は、前年同期比73.2%と急拡大し、金融危機前の2008年1～3月期の水準を17.5%も上回った。また、単独国では日本（シェア15.9%）に次ぐ第二の輸出先である中国（含む香港、シェア11.7%）向けも56.1%と大幅に増加し、2年前の水準を2.4%上回っている。一方、日本向けは、53.1%と高い伸びを記録したものの、前年に▲43.6%と大きく落ち込んだ反動による面が大きく、2年前の同じ期の水準と比べると未だ13.6%も下回っている。また、EU向け（シェア11.2%）は前年同期比37.5%、米国向け（シェア9.3%）は31.1%にとどまり、アジア地域に比べると回復の勢いは鈍い。

2010年4～6月期の輸出は、全体としては前年同期比36.8%と伸びが鈍化、当社試算の季節調整値でも前期比▲3.7%と小幅ながら減少している。内訳が確認できる4月までの動向から判断すると、資源価格の上昇一帯が主因とみられるが、依然として輸出全体の水準は前回のピークである2008年4～6月期を上回っていることから、堅調に推移していると評価してよいだろう。

(3) 消費動向：所得水準の上昇により拡大テンポが加速

最近の個人消費の動向を小売販売額指数（実質）で見ると、2009年通年の前年比11.0%から2010年1～3月期は前年同期比36.1%まで伸びが高まった。4～6月期は26.1%と鈍化したものの、当社試算

【 財別輸出(2009年) 】

	輸出額(2009年)	
	(億ドル)	割合(%)
鉱業生産物	387.0	33.2
原油・天然ガス	190.0	16.3
石炭	138.2	11.9
銅鉱石	51.0	4.4
農産物	43.5	3.7
工業製品	734.4	63.0
繊維製品	93.4	8.0
ゴム製品	48.7	4.2
電気製品	45.8	3.9
加工食品	29.6	2.5
化学製品	21.6	1.8
合計	1,165.1	100.0

(出所)CEIC DATA

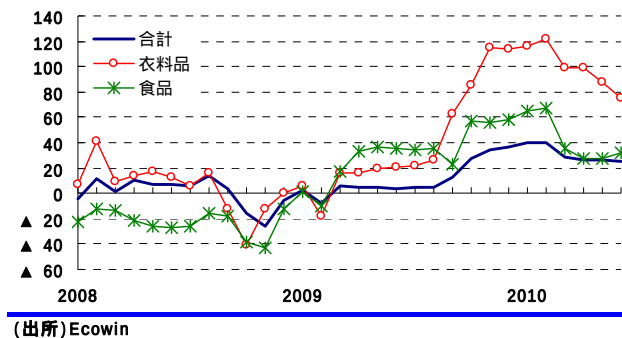
【 地域別輸出(2009年) 】

	輸出額(2009年)	
	(億ドル)	割合(%)
ASEAN	244.2	21.0
日本	185.7	15.9
中国(含む香港)	136.1	11.7
EU	130.7	11.2
米国	108.5	9.3
その他	359.8	30.9
合計	1,165.1	100.0

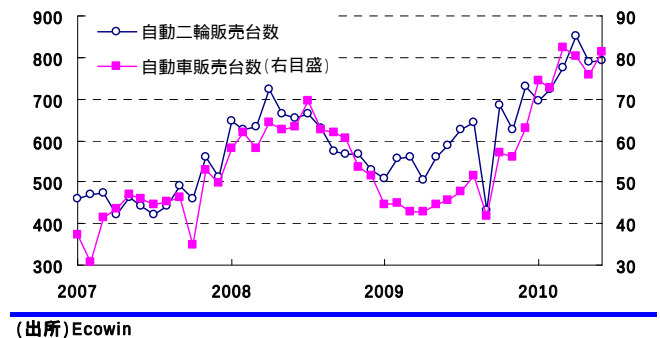
(出所)CEIC DATA

の季節調整値では前期比 0.5%と小幅ながら増勢を維持している。品目別には、衣料品（1～3 月期前年同期比 111.5%→4～6 月期 86.9%）や食品（54.4%→28.6%）といった非耐久消費財での拡大が目立つ。持続的な経済成長を背景とした所得水準の上昇により、消費者がまずは衣食から生活水準を高めている様子が窺える。

実質小売販売額の推移(前年同月比、%)



自動車販売台数の推移(季調済年率、万台)



耐久消費財についても、自動車や自動二輪などの販売が好調である。自動車販売台数は、2009 年の年間 48.6 万台から、2010 年 1～3 月期は当社試算の季節調整値で年率 76.4 万台、4～6 月期は 79.1 万台と急拡大している。自動二輪も、2009 年の 585 万台から、2010 年 1～3 月期に年率 732 万台、4～6 月期は 811 万台と速いテンポで拡大している。一般的に、一人当たり GDP が 3,000 ドルを超えると耐久消費財の普及が加速すると言われているが、インドネシアの一人当たり GDP は 2009 年に 2,300 ドル程度に達しており、2010 年には 3,000 ドル近くまで増加する見込み¹である。インドネシアに先んじて 2007 年から 2008 年にかけて一人当たり GDP が 3,000 ドルを上回った²中国では、このところ自動車や家電製品の普及が急速に進んでいる。インドネシアも耐久消費財の本格的な普及期を迎えつつある可能性が指摘できる。

また、自動車の普及度合いを販売台数と人口との比率で見ると、インドネシアにおける人口 1,000 人当たりの自動車年間販売台数は、2009 年の 2.1 台から 2010 年前半は年間に直すと 3.3 台程度の規模まで拡大している。それでも、中国の 10.1 台（2009 年）を大きく下回っており、2007 年時点の 6.6 台にも及ばない。普及度合いから見ても、インドネシアにおける自動車の潜在的な需要の大きさが窺える。そのほか、携帯電話の普及率³は 2007 年の 41.6%から 2008 年は 61.8%まで急上昇しているが、中国農村部の 96.1%（2008 年）よりも低い。今後、所得水準の上昇やインフラ整備の進捗に伴って、耐久消費財の潜在需要が幅広く顕在化していくと期待される。

(4) 今後の見通し：リスクはインフレと金融市場の不安定化

今後も、インドネシア経済は、輸出が資源需要とアジア経済の拡大を背景に堅調に推移すると見込まれることに加え、国内需要も、拡大テンポが加速する個人消費や海外からの直接投資増加、旺盛なイ

¹ 2010 年の名目成長率を 14%（1～3 月期実績前年同期比 13.8%、4～6 月期 13.5%）、ルピア相場を 9,120 ルピア／ドル（年初から 8 月 16 日までの平均）、人口増加率を 1.3%（2008 年実績 1.3%）として試算。

² 中国の一人当たり GDP は、物価上昇率を調整したドルベースで、2007 年の 2,721 ドルから 2008 年に 3,378 ドルとなった。2009 年は 3,715 ドル、2010 年は 4,184 ドルに達する見込み。なお、中国における耐久消費財の普及には、政府による各種購入支援策の貢献が大きい、一人当たり GDP が示す所得水準の向上により潜在的な需要が高まっていることは間違いないであろう。

³ 国際電気連合（ITU）の統計による。

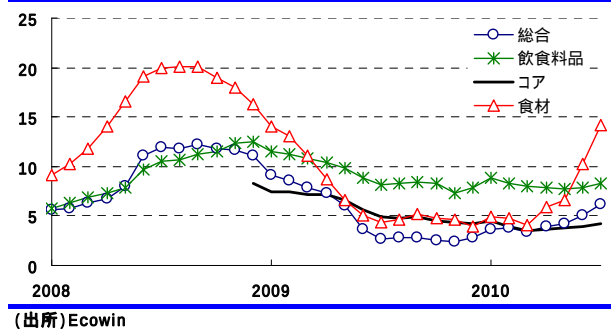
インフラ需要により好調持続が期待できるため、安定した成長を続けよう。インドネシア政府は、2010年の成長率を5.8%と見込んでいるが、既に2010年上期の成長率が前年同期比5.9%まで回復していることを踏まえると、十分に達成可能であろう。

インドネシア経済のリスク要因は、インフレの高進である。消費者物価上昇率は、今年1月から4月にかけて前年同月比3%台で推移していたが、7月には6.2%まで伸びが高まり、インドネシア中銀が目標とする4~6%のレンジを上回った。主因は天候不順による香辛料など食材価格の上昇（7月前年同月比14.1%）という一時的なものであり、こうした要因を除いたコア・インフレ率を見れば4.1%とレンジ内にとどまっている。ただし、販売好調な衣料品で価格の上昇率が高まるなど（3月0.8%→7月5.2%）、一部では需要の拡大を背景にインフレ圧力が高まりつつあることも事実である。インドネシア中銀は、金融危機以降、政策金利を6.5%のまま据え置いているが、コア・インフレ率が一段と高まるような状況となれば、需要拡大テンポ抑制のための利上げを余儀なくされよう。

また、利上げにより成長率が押し下げられるだけでなく、海外からの投資資金の流れが変化し、金融市場を不安定化させるリスクについても意識しておく必要がある。インドネシアの通貨ルピアは、昨年春の1ドル=12,000ルピア前後から、今年に入り9,000ルピア前後まで上昇している。その背景として、堅調な景気の拡大が続いていることに加え、黒字基調で推移する経常収支が投資家から見た為替変動リスクを小さくしているため、海外からの直接投資や証券投資が増加している点があげられる⁴。インドネシアの経常収支は、資源価格の上昇傾向により貿易黒字が拡大基調にあるため、貨物輸送コストを中心とするサービス収支の赤字や、海外からの直接投資や証券投資に対する支払コストである所得収支の赤字を差し引いても、基本的に黒字基調で推移している。

しかし、利上げを急速に進めると債券価格が大きく下落するため、国債などへの投資資金が流出し通貨ルピアが大きく下落する恐れがある。さらに、通貨の下落は輸入物価の上昇を通じてインフレ圧力を高めるため、金融政策を巡る思惑が金融市場の不安定化に結び付きやすい。インドネシア政府および中央銀行にとっては、経済・金融政策の慎重なハンドリングが求められる局面を迎えている。

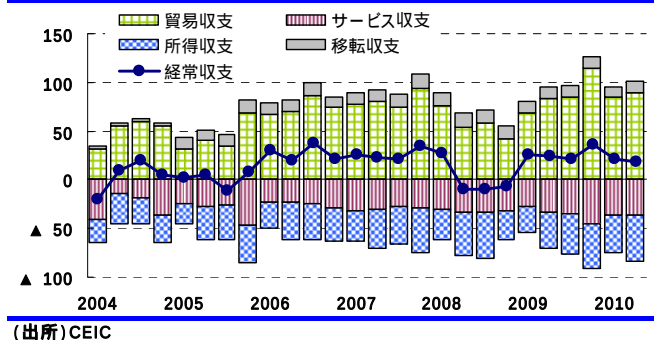
消費者物価の推移(前年同月比、%)



ルピア相場の推移(ルピア/ドル)



経常収支の推移(億ドル)



⁴ 8月26日付け地元紙によると、インドネシア投資調整庁は、2010年の海外からの直接投資が180兆ルピアに達する見通しを示した。従来の目標は160兆ルピア（金融ファクシミリ新聞社「ASEAN経済通信」2010年8月27日号より）。

(5) 生産拠点としての優位性について

中国における大幅な賃上げの動きは、他のアジア諸国への生産拠点移転を促すとの見方が広がっている。実際に台湾企業などが生産の一部を移転することを決めたベトナムなどでは代替地としての期待が集まっている（詳細は、「アジア経済情報 2010 年 7 月号」参照）。ヒアリング調査結果⁵などによると、インドネシアにおいても衣料品や履物業界などで中国からの生産拠点移転の受け皿とする動きが見られるようである。

統計によると、インドネシアの製造業における月間平均賃金は、2004 年から 2009 年の 5 年間で平均 6.5%上昇しており、2009 年は前年比 5%上昇の 1,151 ルピアであった。ただし、この間のルピア相場が対ドルで下落傾向にあったため、ドルベースでは年平均 3.6%の上昇にとどまっており、2009 年は前年より 1%強低下の 112 ドルであった。なお、2010 年 1～3 月期は、最近のルピア高傾向を反映して、前年比約 9%上昇し 122 ドル程度となっている。

【インドネシアと中国の月間平均賃金（製造業）】

		2007	2008	2009
インドネシア	平均賃金(ルピア)	1,019	1,096	1,151
	平均賃金(ドル)	111	113	112
	為替(ルピア/ドル)	9,164	9,757	10,356
中国	平均賃金(人民元)	1,740	2,016	2,217
	平均賃金(ドル)	229	290	324
	為替(人民元/ドル)	7.606	6.949	6.831
賃金比率	中国/インドネシア	2.06	2.56	2.90

(注)現地通貨建ては現地統計、ドル建ては上記年間平均為替相場により試算。
(出所)CEIC

一方の中国では、2009 年における製造業の月間平均賃金は 324 ドルであり、インドネシアの 2.9 倍の水準となっている。中国の平均賃金は過去 5 年間、年平均 15%程度上昇しており、2010 年も最低賃金が 10～30%引き上げられていることから、少なくとも同程度の上昇が見込まれる。さらに、6 月 19 日の人民元相場の弾力化を受けて人民元の対ドル相場が小幅ながら上昇⁶していることから、ドルベースでも大幅に上昇し、両国の賃金格差は拡大する可能性が高い。人件費コストの観点だけで見れば、ベトナム同様、インドネシアも中国に比べ生産拠点としての優位性はある。

しかし、インドネシアは依然として恒常的な電力不足に悩まされており、産業集積という点においても繊維関連分野が中心である。自動二輪など輸送用機械分野でやや強みがあるとはいえ、急成長する中国の自動車産業と比べるまでもない。中国からの生産拠点移転の動きは、当面、限られたものとなるだろう。ただ、人口 2 億人超と潜在力が大きく、かつ成長著しい消費者市場を抱えていることに加え、豊富な資源を背景とした安定的な経済基盤を持つ点は、他のアジア新興国と比べ優位である。今後も海外からの直接投資などによりインフラ整備が進むことが期待されるため、中国に次ぐ東アジアの生産拠点集積地となるポテンシャルは有していると考えられる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

⁵ ジェトロ 2010 年 5 月 28 日付け「通商弘報」では繊維業界において中国の労務費上昇を嫌ったインドネシアへの生産移管の動きが確認されているとしているほか、国際投信投資顧問「エマージング・マーケット・マンスリー」2010 年 8 月号では、一部の大手製靴メーカーがインドネシアでの生産拡大検討を指摘している。

⁶ 人民元相場は、6 月 18 日の 1 ドル＝6.8262 から 8 月 26 日時点で 6.7998 と約 0.4%上昇している。