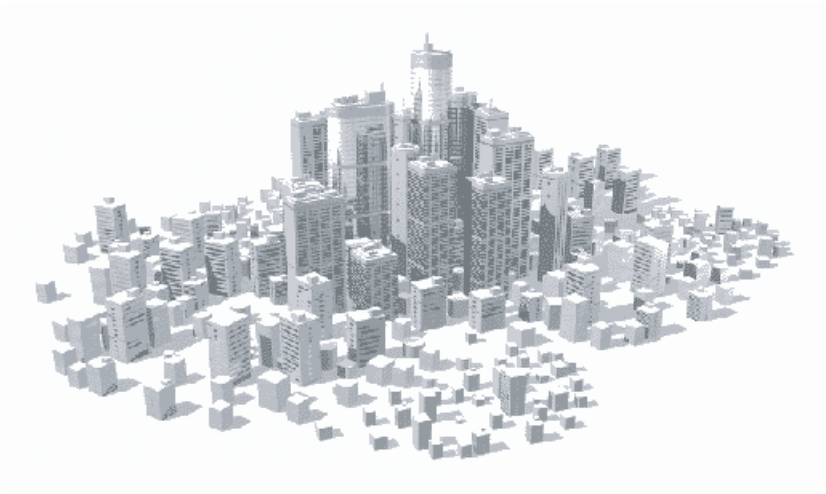
MONTHLY REVIEW

マンスリー・レビュー

2014. 11



三井住友銀行

企画編集 日本総合研究所

CONTENTS

視点　アジア新興国のマス市場攻略に向けて
日本総合研究所　調査部　岩崎薫里 … 1

経済トピックス　円安がわが国経済に与える影響の変化
日本総合研究所　調査部　菊地秀朗 … 2

社会トピックス　内発型の産業を育てる地方創生
日本総合研究所　調査部　藤波　匠 … 4

アジアトピックス　中国不動産市場の先行きをどうみるか
日本総合研究所　調査部　関　辰一 … 6

産業トピックス　注目されるリース各社の海外展開と成長分野への取り組み
三井住友銀行　コーポレート・アドバイザリー本部　企業調査部　永田大輔 … 8

データ アイ　調整局面入りするインドネシアの自動車販売
日本総合研究所　調査部　塚田雄太 … 10

KEY INDICATORS …… 12

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊行および弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いくださいますようお願い致します。

本誌の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

アジア新興国のマス市場攻略に向けて

アジア新興国では、着実な経済成長により個人所得が増加し、中所得層を対象とするマス市場が拡大しつつあります。こうしたなか、これまで高所得層を対象とするプレミアム市場に照準を合わせていた日本企業の間でも、マス市場を取り込もうとする動きが強まっています。もっとも、この市場では元来、地場企業が有利であるうえ、他の外資系企業も注目していることから、日本企業は厳しい競争にさらされることになります。

アジアに限らず新興国のマス市場で存在感が高いのは欧米の有力企業です。その要因としてしばしば指摘されるのが、強固なブランド力、豊富な資金力を背景とした充実した店舗網、巨額の広告・宣伝費などです。もっとも、欧米企業の事例をつぶさにみると、マス市場で成功するカギは別のところにもあることがわかります。

中国を例に挙げると、マス市場を巡る競争で先行しているのは米国企業です。中国の消費者に支持される外国ブランドのトップ20のうち、第1位のKFC（ヤム・ブランズ社）、第2位のパンパース（プロクター・アンド・ギャンブル社）、第3位のコルゲート（コルゲート・パルモリーブ社）をはじめ13のブランドが米国企業であり、しかもいずれもマス市場を対象としています（米市場調査会社ミルワード・ブラウン、2011～2013年実施）。ちなみに、日本のブランドは一つも入っていません。とはいえ、成功している米国企業の陰で、中国事業の縮小・撤退を余儀なくされる企業も少なからずあります。そのなかにはホームディポ（ホームセンター）、ベストバイ（家電量販店）、レブロン（化粧品）、マテル（玩具）などの有力企業も含まれます。

成否を分けた大きな要因の一つは、現地化を徹底したか否かです。中国のKFCは、ゆっくり食事を楽しみたいというニーズに合わせて米国本土よりも店舗面積が広く、中のレイアウトもゆったりしています。また、中国人の性格や嗜好を考慮して、メニューは本国よりも大幅に数が多いうえ頻繁な入れ替えがあり、お粥などの独自メニューも提供されています。さらに、地域による味覚の差が大きいことから、使用するスパイスの量が地域ごとに異なります。一方、P&Gでは現地化の第一歩として、カスタマーリサーチ担当の従業員が一般家庭に数日間寝泊りし、家族と一緒に生活しながら彼らを観察します。特筆されるのは、現地法人トップ自らが湖南省の地方の家で一日を過ごし、歯を磨くのを観察したり、買い物に付いて行ったりするなどして、現地の生活を肌で感じる努力を行っていることです。それに対して、自社のコンセプトをそのまま中国に持ち込んだ企業のケースでは、中国のカルチャーと合致せず、消費者の支持を得られませんでした。

このように、新興国のマス市場で成功している欧米企業は、単に資金力やブランド力に依存するのではなく、現地に入り込むことで現地の風習、取引慣行、消費者の嗜好などを十分理解し、そのうえで自社の強みや独自性を最大限生かしながら消費者のニーズに応えています。こうした事例を参考に、日本企業も徹底した現地化により、アジア新興国のマス市場を取り込むことは十分可能といえましょう。（岩崎）

円安がわが国経済に与える影響の変化

わが国でデフレ脱却に向けた大胆な金融緩和が続くなか、2013年春以降、為替相場は1ドル90円台後半から100円台前半で推移していましたが、米国で金融政策の正常化が意識され始めた2014年夏場から一段と円安が進んでいます。

一方で、円安が進んだにもかかわらず輸出は増えず、逆に輸入に依存するエネルギーや食料品などの物価が上昇し、過度の円安への警戒感も高まっています。そこで以下では、これまでの為替変動に対するわが国企業の行動を整理したうえで、円安がわが国経済に与える影響の変化を検討しました。

為替変動への企業の適応行動

人口減少などにより国内需要の拡大が期待しにくくなるなか、新興国を中心とした旺盛な外需を取り込むべく、輸出企業は、生産拠点の海外移転や、原材料調達の現地化を進めてきました。リーマン・ショック以降の円高や、東日本大震災時のサプライ・チェーンの分断がこうした動きに拍車をかけており、2012年のわが国製造業の現地生産比率は2割超、現地調達比率は6割弱まで上昇しています。

さらに、輸出企業の海外での販売価格決定行動にも変化がみられます。2000年代前半までの円安局面では、輸出企業は現地での販売価格引き下げに伴う価格競争力の上昇によって、輸出数量を増加させてきました。もっとも、2000年代半ば以降の輸出物価指数の動きをみると、契約通貨ベースの輸出物価は円相場の下落ペースほど低下しておらず、企業が現地通貨建てで販売価格を安定させ、円安分は為替差益として利益に取り込む様子が看取されます（図表1）。こうした動きはPTM（pricing-to-market）行動と呼ばれますが、その背景としては、長期にわたる円高に適応するために、わが国の輸出企業が厳しい価格競争にさらされる分野から撤退し、為替変動に左右されにくい付加価値の高い分野にシフトしていることが挙げられます。

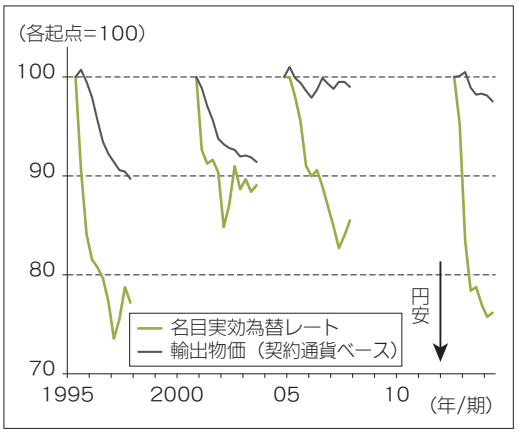
円安が貿易収支に与える影響

こうした企業の適応行動によって、為替変動がわが国のマクロ経済に与える影響はどのように変化したでしょうか。

まず、輸出についてみると、生産工程の海外シフトとPTM行動の浸透に伴い、わが国の輸出数量は、海外需要が拡大し、円安が進むなかでも伸びにくくなりました。新興国企業の技術面でのキャッチアップによるわが国企業の輸出競争力の低下と相まって、輸出数量は、最終製品から機械設備等の資本財、部品等の中間財まで幅広い分野で伸び悩んでいます。

輸入についてみると、海外生産シフトに伴う逆輸入の増加や、低価格の輸入品への代替に伴い、わが国の輸入浸透度（国

図表1　円安局面での輸出価格の動き

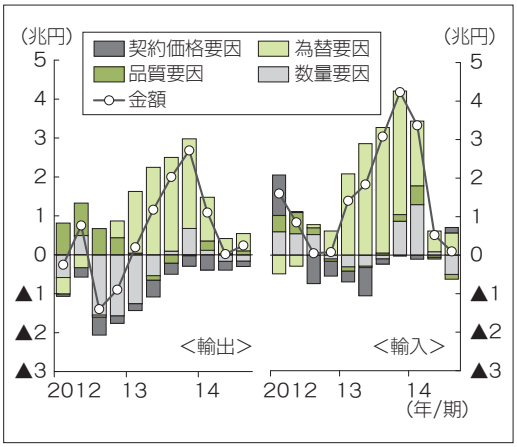


（資料）日本銀行「企業物価指数」などを基に日本総合研究所作成

内向け総供給に占める輸入品の割合）は2割超まで上昇しています。人口減少等を背景に企業が生産能力の大幅な拡大に慎重になるなか、短期的な円安では、輸入品の国内製品への代替効果は期待し難い状況です。一方で、輸入代替が難しい鉱物性燃料や穀物の輸入額が、円安により大幅に増加しており、エネルギーや食料品の価格を押し上げています。

以上のように、企業の為替変動リスクへの適応行動によって、円安の輸出数量増加効果、輸入代替促進効果が低下した一方、輸出入価格要因は円安に連動して増大しています（図表2）。輸出入の数量要因、価格要因に分けて円安の影響を試算すると、足元の100円台後半の水準では、輸入価格上昇のマイナス影響が輸出数量増加、輸入数量減少、輸出価格上昇のプラス影響を上回り、すでに貿易赤字拡大に作用し始めていると試算されます。

図表2　通関輸出入額の要因分解（前年差）



（資料）財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」などを基に日本総合研究所作成
（注）品質要因は品質調整を行う輸出物価指数と、行わない通関輸出価格指数との乖離から算出。為替要因は円ベースと契約通貨ベースの輸出物価指数の乖離から算出。14年Q3は7～8月平均。

円安が国民所得に与える影響

一方、円安は所得収支に対してはプラス方向に作用します。企業の海外直接投資の増加に伴い、対外純資産が増加しており、海外投資から得られる利子や配当は増加傾向にあります。円安は所得収支の額面をかさ上げし、2013年度の第一次所得収支は16.7兆円と過去最高の黒字となりました。所得収支黒字の増加は、貿易赤字拡大を一部相殺し、主に対外資産を豊富に持つ大企業の企業収益の押し上げ要因として顕在化しており、株価の上昇にも繋がっています。株高は、資産効果やマインド改善を通じ、個人消費を押し上げる要因となっています。

しかしながら、所得収支の改善をもって一段の円安を楽観視することは出来ません。輸出数量が増えず、輸入代替も進まなければ、国内の設備稼働率は上昇せず、対外資産を持たない企業は円安の恩恵を享受出来ません。また、国内生産が増えなければ賃金の上昇は期待しにくく、株式等の金融資産を持たない消費者にとって、円安は物価上昇に伴う実質賃金の目減り要因でしかありません。これまでの企業の為替変動への適応行動によって、円安がわが国経済に影響を与える経路が大きく変化しており、足元ではむしろ都市と地方、大企業と中小企業などの格差拡大を招くリスクが増大しているといえます。今後は、円安による為替差益や所得収支黒字の拡大に伴って増加した大企業の企業収益を、内部留保に滞留させず、賃金増や投資増を通じて、いかに国内需要の拡大に繋げていけるかが重要となりましょう。　（菊地）

内発型の産業を育てる地方創生

2014年9月に発足した第2次安倍改造内閣は、新たに地方創生担当大臣を設け、秋の臨時国会を地方創生国会と位置付けるなど、地方の経済・社会の活性化に積極的な姿勢を示しています。地方が直面する急速な人口減少と中長期的な経済の地盤沈下という国家的課題を正面から受け止め、解決策を見出していくことは喫緊の課題であり、早急な取り組みが期待されます。しかし、歴代政権が果たしえなかった課題解決への道のりは、決して平坦ではありません。

ここでは、地方創生に立ちはだかる課題や、地方が持続的な経済成長を図るための方策について考えます。

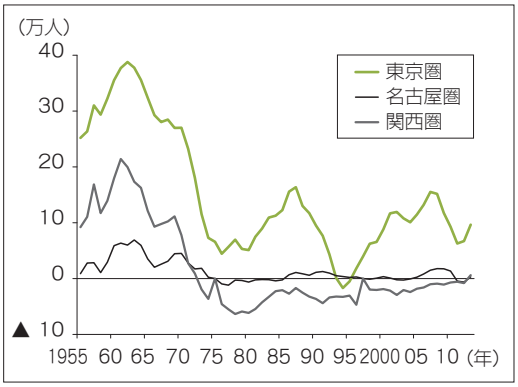
東京圏への人口集中

わが国の人口移動をみると、東京圏（東京都、千葉県、埼玉県、神奈川県）は、1970年代以降景気変動による波はあるものの、毎年おおむね10万人前後の転入超過の状況が続いてきました（図表1）。安倍政権では、こうした東京圏への人口移動が、地方の人口減少と経済的な衰退を加速するばかりか、出生率が高い地方から、低い東京への若い女性の移動が、わが国全体の少子化を助長しているとみています。このため、地方で雇用の機会を増やし、若い世代の地方での定着率を引き上げることが、地方の活性化と人口減少抑制のポイントになるとしています。

しかしながら、地方で雇用を創出し、若い世代の定着率を高めることは容易ではありません。1955年以降東京圏が転出超過になったのは、94年と95年の2年間のみです。この時期、東京都の有効求人倍率は全国平均に比べ低く、地方に人口が流れやすい状況にありました（図表2）。

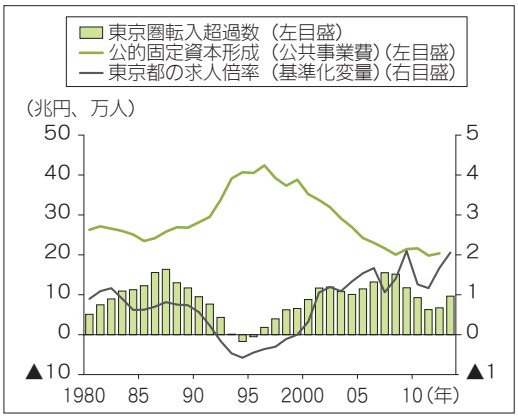
90年代半ばに東京の求人倍率が全国平均に比べ低い状況となったのは、バブル崩壊後の景気対策として全国で巨額の公共事業が実施された影響によるものと考えられます。94年、95年頃は、近年の2倍に達する規模の公共事業が主に地方で行われ、そこで生み出された雇用機会に吸引される形で、人口が地方に回帰し、東京圏は転出超過となりました。しかし、公共事業の効果は一時的なものにとどまり、事業費の減少とともに、東京への転入超過が再び定着して、現在に至っています。

図表1　三大都市圏の転入超過数の推移



（資料）総務省「住民基本台帳移動報告」より日本総合研究所作成

図表2　東京圏の転入超過数・公共事業費・東京都の求人倍率



（資料）総務省「住民基本台帳移動報告」、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「一般職業紹介状況（職業安定業務統計）」より日本総合研究所作成

（注）基準化変量Ziは、$Zi=(X_i-\bar{X})/S$。$\bar{X}$はある年の全国平均、Sはある年の全国標準偏差。

公共事業への過度な依存は地方にとっても負の影響

2020年の東京五輪開催に向け、各種のプロジェクトが動き出す東京の人口吸引力が今後一層強まることが予想されます。このとき、東京への人口流入を無理に押しとどめようと、即効性はあるもののインフラとしての有用性の低い公共事業に過度に依存するような施策では、地方への人口回帰は一時的な効果にとどまり、必ずしも地域の経済・社会の持続性を高めることにつながりません。そればかりか、必要性の低い公共インフラの維持・管理が国や地方の財政を一層圧迫するなど、中長期的には負の影響が顕在化することが懸念されます。

内発型の地方創生を目指す

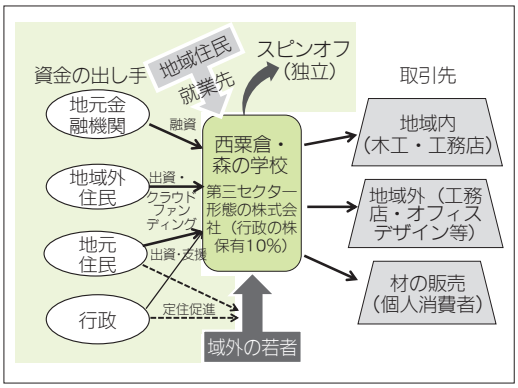
地域の持続性を高める地方創生を目指すには、それぞれの地域が、強みを生かせる産業を伸ばしたり、弱みを補完する産業を興したりする地道な内発型の地域振興策を考えていく必要があります。その様な振興策では、地域住民を中心に、地元の企業、地域金融機関や行政など、地域全体で既存産業や起業家などを支える仕組みを構築することが有効になるでしょう。

例えば、森林資源が豊かな岡山県西粟倉村では、付加価値の低い原木出荷地域という現状から脱するため、ITを利用して不特定多数からの出資を募るクラウドファンディングや地域の民間企業、村などからの出資を受け、2009年に製材工場を株式会社の形態で立ち上げました(図表3)。この会社は、域内での木工産業の活性化や大都市への木材の直販により、原木を出荷していただけの時よりも多くの付加価値を地域にもたらし始めています。加えて若い人材を呼び込み、その一部がスピンオフして新たな事業を立ち上げるなど、事業創出のふ卵器としての役割も果たしています。

沖縄県の本島から船で1時間の距離に位置する伊是名島では、地元NPOが中心となり、本州から遠い地理的条件を逆手にとり、「暮らすように過ごす」長期滞在を売りに観光客の誘致を図っています。リゾートホテルもない土地柄、沖縄本島のリゾート開発とは一線を画し、空き家となっていた古民家を、補助金などに依存することなく、地元の資金と人手でリフォームを行い、中長期の宿泊施設として提供しています。加えてNPOでは、沖縄では数少ない稲作の地として、米を使った食品の開発などにも携わり、小さいながらも雇用の受け皿となっています。観光事業と合わせ、地域創生の核として盛り上がりをみせつつあります。

国の支援も、ばらまきにならないよう、地元産業を支える仕組みが整った地域に絞っていくことが求められます。やや遠回りではあっても、地域で内発型の産業を育てる仕組みを構築し、持続的な経済活動の基盤を整えることが、息の長い地域活性化と人口流出の歯止めに欠かせないポイントであるといえましょう。(藤波)

図表3　西粟倉・森の学校の地域の支援体制



(資料) ヒアリングなどを基に日本総合研究所作成

中国不動産市場の先行きをどうみるか

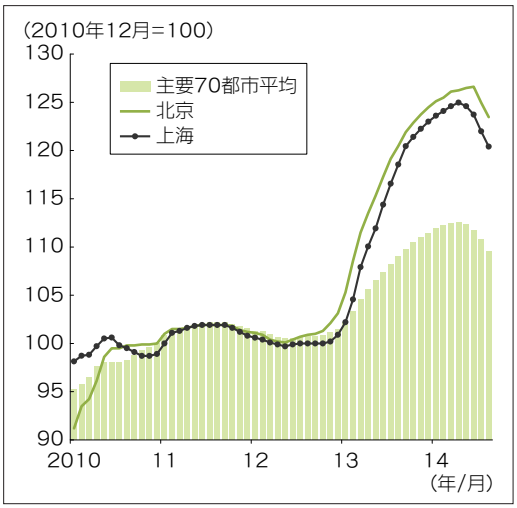
不動産市場は調整期入り

2014年8月、中国主要70都市における新築住宅の平均販売価格は4カ月連続で前月水準を下回り、価格が高騰した上海と北京でも下落に転じています(図表1)。

この背景には、当局による不動産価格抑制策が挙げられます。2012年末から住宅価格の上昇が鮮明化するなか、政府はまず2013年2月からキャピタルゲイン課税の徴税強化を含む価格抑制策を打ち出しました。さらに、10月以降相次いで追加措置が導入され、住宅価格下落の直接的な要因になりました。具体的には、10月23日、北京において住宅購入条件を充足しない住宅売買に対する罰則などを盛り込んだ7項目の政策（通称“京七条”）が発表されました。そして11月8日、上海において、戸籍を持たない居住者の購入制限強化（納税実績を1年以上から2年以上に引き上げ）などを含む“滬七条”が公布され、11月末からは中小都市も価格抑制策を厳格化しました。

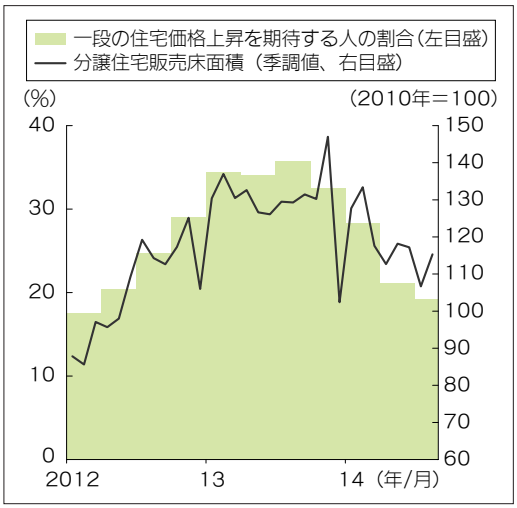
こうした一連の不動産価格抑制策は、家計の住宅価格の上昇期待を弱め、住宅需要の抑制要因になっています。中国人民銀行による全国2万世帯を対象にした、住宅価格の見通しに関するアンケート結果をみると、「上昇」と期待する世帯の割合は不動産価格抑制策が打ち出された2013年1～3月期に頭打ちになりました(図表2)。その後の追加措置を受けて、この割合は2013年10～12月期から低下しています。価格上昇期待の弱まりに連動し、住宅販売床面積も2013年3月以降伸び悩み、同年末以降減少トレンドに転

図表1　新築住宅の販売価格



（資料）国家統計局、ロイター社の算出値を基に日本総合研究所作成

図表2　住宅価格の上昇期待と住宅販売



（資料）中国人民銀行、国家統計局を基に日本総合研究所作成
（注）2013年の1～3月と10～12月に新たな不動産価格抑制策。

じています。このように、中国の不動産市場は政策動向に敏感に反応する特性を有しているといえます。

継続が見込まれる不動産価格抑制策

今後を展望すると、不動産市場の調整は長期化する見通しです。政府当局は、大都市での不動産バブルを是正すること、および不動産セクターに集中する資金を他の成長セクターに再配分することを目指しています。これまでのところ、ようやく一部で効果が出始めた段階であり、地方の状況に応じて政策を微修正することはあっても、基本的には不動産価格抑制策を継続するとみられます。実際、当局は利下げなどの全面的な金融緩和を見送っているほか、過熱感がある北京・上海ではセカンドハウスの購入や戸籍を持たない居住者に対する制限を堅持しています。

大都市での不動産バブルの是正は安定成長にとって不可欠です。国家統計局によると、2012年の北京の分譲住宅販売価格は16,553元/m^2ですが、1戸当たりでは137万7,210元と、10万4,301元という平均世帯年収の13.2倍に達しています。北京のみならず、上海とリゾート地の海南省でも、投機目的の住宅購入が多く、住宅価格は平均して世帯年収の10倍以上となっています。市民が住宅価格の過度な高騰に対して強い不満を感じているほか、住宅価格の高騰を放置すれば、いずれこれらの地域の不動産バブル崩壊を招き、経済・社会の安定性を損ないかねません。

また、資金配分の見直しも焦眉の急となっています。近年、中国では、不動産市場に多額の資金が流入し、不動産開発に過度に依存した経済構造となっています。代表的なシャドーバンキングの一つである信託業の不動産開発向け融資残高は、2010年末の4,324億元から、2013年6月末には8,119億元に急増しました。また、地方政府の第3セクターに相当する地方融資平台の債務残高は、同期間に4兆9,711億元から6兆9,704億元まで膨張しています。理財商品から地方融資平台を経て不動産開発に資金が流入するスキームが一般化しています。「投資主導型経済」から「消費主導型経済」を目指していくうえで、こうした資金の流れを見直していくことが不可欠です。当局は金融政策執行報告などで、繰り返し総量規制と資金配分の見直しが重要であると主張し、中小企業や農村部、鉄道建設等PFI、戦略的新興産業へ十分な資金が流れていないことを懸念しています。先行きの消費構造の高度化を踏まえれば、eコマースやヘルスケア等サービス産業へ円滑に資金を供給していくことは、経済構造調整にとって肝要です。

住宅価格の下落により、家計のバランスシート調整が生じる可能性があるものの、中国では住宅購入に際しての借り入れ依存度は高くないため、深刻なバランスシート調整は生じにくいと考えられます。以上を踏まえると、中国不動産市場の調整は抑制的な不動産政策の下、長期化すると見込まれます。（関）

注目されるリース各社の海外展開と成長分野への取り組み

国内リース市場は、民間設備投資の低迷などを受けて低調に推移しており、リース各社の収益環境は厳しい状況が続いています。こうしたなか、リース会社のなかには積極的な海外展開を進め、海外事業の収益貢献度を高めている先もみられるほか、国内においても、新たな成長ドライバーとして、医療・介護といった成長分野への取り組みを強化している先もあり、各社の動向が注目されています。

リース各社を取り巻く環境

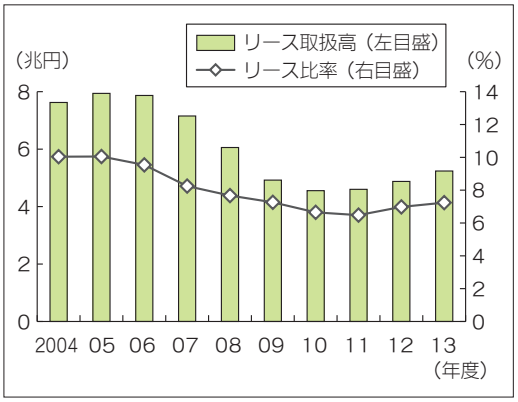
国内のリース取扱高は、①リーマン・ショック後の民間設備投資の低迷に加え、②2008年度に実施された会計基準の変更に伴うファイナンス・リースのメリット低下や、銀行貸し出しとの競争激化などを受けたリース比率（民間設備投資に占めるリース設備投資額の割合）の低迷などもあり、2006年度以降減少が続いてきました。2011年度以降は、民間設備投資の回復などを受けてリース取扱高も増加に転じており、2013年度も前年度比＋7.5％のプラスとなりましたが、それでもリース取扱高は依然としてリーマン・ショック前の7割程度の水準にとどまることに加え、2013年度については消費増税やパソコンの基本ソフト（OS）のサポート終了などを控えて生じた駆け込み需要といった特殊要因に支えられた面が大きかったこともあり、本格的な回復とは言い難い状況にあります（図表）。

今後についても、①近年は企業の生産拠点が海外にシフトしていることなどから、国内での民間設備投資の大幅な拡大は見込み難いほか、②銀行貸し出しとの競合は厳しいうえ、IFRS適用企業については、オペレーティング・リースのオフバランス処理が廃止される可能性があることから、リース取扱高は引き続き低調に推移するとの見方が強くなっています。また、市場規模の縮小を受け、近年続いていたリース各社によるリース料率の引き下げ競争は足元でようやく一服し、新規契約の利回りも改善しつつありますが、過去に獲得した契約のはく落などにより、ストックベースの利回り低下が見込まれるなど、各社を取り巻く収益環境は当面厳しい状況が続くとみられます。

海外事業の強化

こうしたなか、近年は大手リース会社を中心に、設備投資需要の増加が見込まれる海外で事業を拡大する動きが活発となっています。もっとも、現状では多くのリース会社にとって、海外事業は現地

図表　リース取扱高の推移



（資料）リース事業協会

に進出した日系企業との取引が中心で、取引先のパイは限られるうえ、リース各社による競合も厳しく、収益性はなかなか改善しにくい状況となっています。こうしたなか、海外事業の収益貢献度を高めていくためには、競合の少ない新興国などにおいて、新規に地場企業との取引を拡大するといった取り組みが重要になるとみられますが、①情報源が限られるなかで、地場企業の実態把握を進めるのは容易ではないとみられることや、②現地の法規制や取引慣行などに合わせた与信管理体制の構築が必要になること、といった点が事業拡大に向けた課題となっています。

このため、近年では、①新興国において、与信ノウハウや顧客基盤の取り込みを狙い、現地のファイナンス企業を対象としたM&Aを進める動きのほか、②先進国においても、収益性の高い航空機事業などの強化を目的に、同分野において高いプレゼンスを有するリース会社を買収する動きなどにより、海外事業の収益貢献度を高めていこうとする先もみられるようになってきました。

新たな成長ドライバーの創出

もっとも、こうした海外での取り組みには多額の資金負担が生じることなどもあり、リース各社では、国内事業においても新たな成長ドライバーの創出として、医療・介護などの成長分野に対する取り組みを強化する動きがここ数年で注目されるようになってきました。

ただし、医療機器リースについてみれば、①安定的な需要拡大が見込まれるとはいえ、現時点では他の商材と比較して市場規模は限られるうえ、②大病院向けを中心にリース料率の引き下げ競争が激しいほか、③比較的規模の小さいクリニックなどにおいても、顧客とのリレーションを有する特定のリース会社が強く、後発でシェアを拡大することのハードルは高いなど、リース事業単独で大きな成長を実現することは容易ではないとみられます。

そこで、リース会社のなかには、医療・介護分野において高いノウハウを有する事業者とのアライアンスや合弁会社設立などにより自社の事業領域そのものを拡大し、収益源の多様化を図りながら当該事業において生じるリース需要を確実に取り込もうとするなど、今後の成長に向けた布石を打っているケースもみられるようになってきました。

今後の方向性

このように、国内リース事業の収益環境は引き続き厳しい状況が続くことが見込まれるなか、リース各社にとっては、海外事業の強化や国内事業における新たな成長ドライバーの創出が重要な課題となっています。したがって、今後はリース業界において海外でのM&Aや、医療・介護をはじめとする成長分野におけるアライアンスなどの増加が見込まれ、これら施策の巧拙によっては、リース各社の収益力格差が一段と拡大することも想定されるだけに、勝ち残りに向けた各社の動向から目が離せません。　（永田）

データ アイ　調整局面入りするインドネシアの自動車販売

インドネシアの自動車販売の伸びが、足元で鈍化しています。

同国の自動車市場は2014年にもASEANで最大の市場になるとの期待が高まるなか、2014年4～6月期の販売台数は前年同期比＋2.5％の31.4万台と、これまでの年平均2桁台の伸びから大幅に鈍化しました。7～8月も同▲1.1％の18.8万台にとどまっており、7～9月期には約13四半期ぶりの前年割れとなる可能性があります（図表1）。

インドネシアでは、日本車が9割以上のシェアを確保しているほか、その市場規模への期待からここ数年、日本の輸送機器産業の進出が活発化しており、同国の自動車販売の行方はわが国経済にも大きな影響を及ぼすとみられます。そこで、以下では、足元の落ち込みの背景を整理するとともに、先行きを展望しました。

落ち込みの背景として、まず、消費者マインドの改善一服と政策効果の一巡という一時的要因が挙げられます。

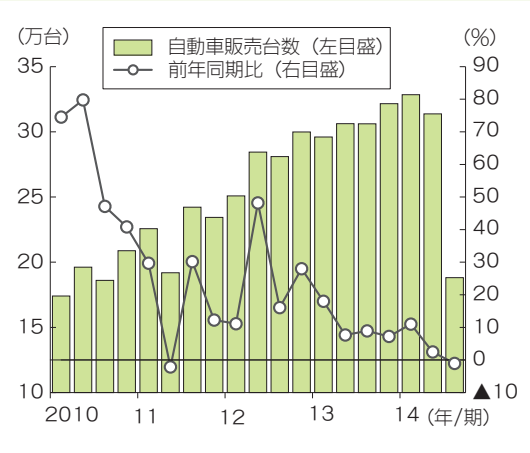
2013年の燃料補助金削減による物価上昇や2014年の大統領選を巡る政治的混乱が消費者マインドの抑制に作用しました。自動車販売台数と連動性が高い消費者信頼感指数（耐久消費財）は2012年10～12月期以降、横ばい圏内で推移しており、大幅な改善がみられていません（図表2）。

また、自動車購入促進策の効果が低下してきたことも見逃せません。政府は2013年5月に、燃料補助金削減による自動車販売の大幅な減少を回避するため、低価格・環境配慮型自動車の取得にかかる税金の一部を減免する購入促進策を導入しました。これにより2013年の自動車販売は約3万台押し上げられたと試算されますが、2014年4～6月期以降、その効果は一巡しつつあります。

次に、自動車保有状況が地域間で大きく異なるという構造的要因も指摘出来ます。

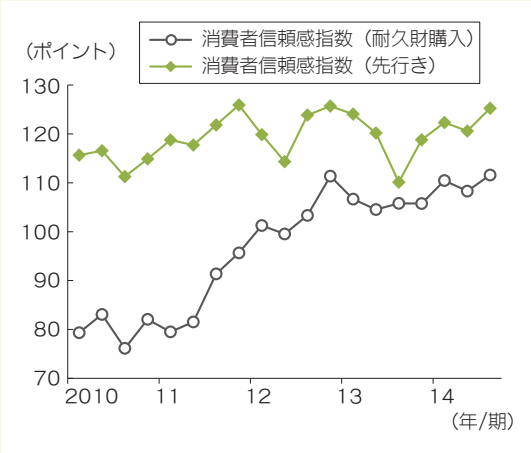
各州の一人当たり名目

図表1　インドネシアの自動車販売台数の推移



（資料）GAIKINDOを基に日本総合研究所作成
（注）直近値は2014年7～8月。

図表2　消費者マインドの推移



（資料）インドネシア中央銀行を基に日本総合研究所作成

GDPと人口1,000人当たりの自動車保有台数の関係をみると、ジャカルタ特別州のみが突出しています（図表3）。先進国も含めた世界各国の状況と比較すると、同州はすでに所得が増加しても自動車の保有台数が伸びにくい水準に達しています。

一方、次に所得水準の高いグループ③、④に属する州では、自動車保有が加速するといわれている所得水準（一人当たりGDPが3,000～4,000ドル）に達しています。もっとも、これらの州の保有台数は他の同程度の所得水準の国と比べてすでに高く、需要が先食いされているとみられます。

さらに、人口規模が大きいグループ②や⑤に属する州では、需要の先食いはみられませんが、所得水準は2,000ドル程度で、まだ、所得の増加が自動車の購入を誘発するような状況には至っていません。

先行きを展望すると、インドネシアの自動車市場は、当面、拡大ペースの鈍化が続くと見込まれます。

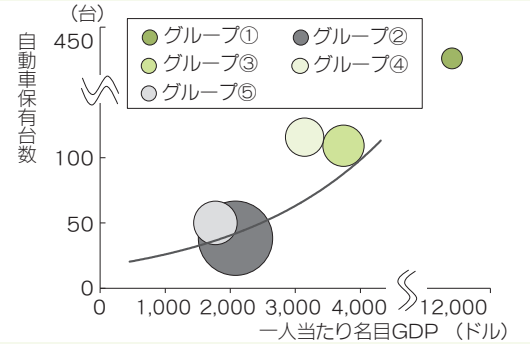
消費者信頼感指数（先行き）は、ジョコ新政権の誕生を受け、足元で改善傾向にあり、自動車販売は底堅く推移すると予想されます。

ただし、ジャカルタ特別州における一段の購入増加は期待しにくいほか、グループ②～⑤についても、足元の同国経済の減速基調や地域間の成長格差などを考慮すれば、販売台数の伸びが2桁台を回復するには時間を要すると思われます。

加えて、ジョコ新大統領は燃料補助金を削減する方針を打ち出していますが、これには財政赤字の縮小というプラス効果の一方、成長のけん引役を担う個人消費を冷やすリスクを伴います。

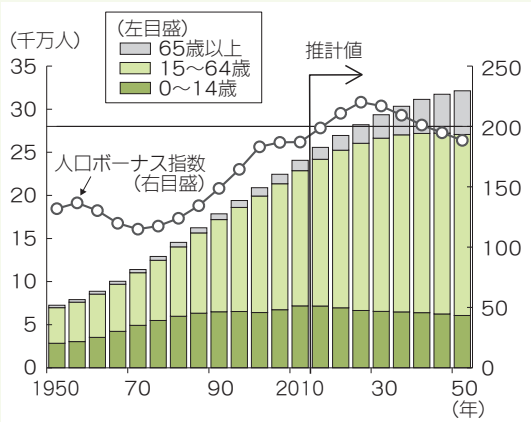
とはいえ、同国の人口規模や将来人口などを勘案すれば、同国の自動車市場に大きな拡大余地があることは間違いありません（図表4）。それだけにわが国企業は、新大統領が打ち出す政策や地域間格差などを慎重に分析し、骨太の市場開拓戦略を練る必要があるでしょう。（塚田）

図表3　地域別一人当たりGDPと人口1,000人当たりの自動車保有台数



（資料）世界銀行、BPSを基に日本総合研究所作成
（注）1. グループ①：ジャカルタ特別州、グループ②：東ジャワ州、西ジャワ州、中部ジャワ州、グループ③：バリ州、南スマトラ州、南スラウェシ州、リアウ州、北スマトラ州、グループ④：東カリマンタン州、西カリマンタン州、ジョグ・ジャカルタ州、南カリマンタン州、ジャンビ州、西スマトラ州、中部カリマンタン州、中部スラウェシ州、アチェ州、グループ⑤：上記4グループ以外。保有台数の上位20%シェアごとで分類。
2. 自動車保有台数は、2013年の各州の自動車登録台数を使用。バイクを除く。
3. 2013年の名目GDPは各州の2009～12年の平均伸び率から算出。
4. 曲線は中所得国以下の各国の値（2011年）をプロットして得られる回帰曲線。
5. 各円の大きさはグループの人口規模を示す。

図表4　インドネシアの人口と人口ボーナス指数



（資料）国際連合を基に日本総合研究所作成
（注）1. 推計値は中位推計。
2. 人口ボーナス指数＝（15～64歳）/（0～14歳＋65歳以上）＊100
200以上の期間を人口ボーナス期とみなす。

KEY INDICATORS

（2014年10月15日現在）

日　本

(%)

	2013年度	2014年		2014年			
		1～3	4～6	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数	(3.2)	〈2.9〉 (8.2)	〈▲3.8〉 (2.7)	〈▲3.4〉 (3.1)	〈0.4〉 (▲0.7)	〈▲1.9〉 (▲3.3)	
鉱工業出荷指数	(2.9)	〈4.6〉 (7.4)	〈▲6.8〉 (1.3)	〈▲1.9〉 (2.2)	〈0.7〉 (▲0.1)	〈▲2.1〉 (▲3.7)	
鉱工業在庫指数（末）	(▲1.4)	〈0.2〉 (▲1.4)	〈4.6〉 (2.8)	〈2.0〉 (2.8)	〈0.9〉 (2.9)	〈0.9〉 (4.6)	
生産者製品在庫率指数	(▲7.2)	〈▲1.9〉 (▲9.7)	〈5.0〉 (▲0.5)	〈3.4〉 (1.1)	〈▲2.2〉 (▲0.1)	〈8.6〉 (7.1)	
稼働率指数 （2010年＝100）	100.0	106.0	101.4	98.9	98.1	96.4	
第3次産業活動指数	(1.3)	〈1.8〉 (2.1)	〈▲3.8〉 (▲2.2)	〈0.0〉 (▲1.4)	〈▲0.3〉 (▲2.2)	〈▲0.1〉 (▲2.7)	
全産業活動指数 （除く農林水産業）	(1.9)	〈1.6〉 (3.2)	〈▲3.4〉 (▲0.9)	〈▲0.3〉 (▲0.5)	〈▲0.2〉 (▲1.5)		
機械受注 （船舶・電力を除く民需）	(11.5)	〈4.2〉 (16.4)	〈▲10.4〉 (▲0.4)	〈8.8〉 (▲3.0)	〈3.5〉 (1.1)	〈4.7〉 (▲3.3)	
建設工事受注（民間） 公共工事請負金額	(14.2) (17.7)	(▲18.0) (16.8)	(9.5) (14.4)	(3.6) (14.3)	(22.8) (3.5)	〈▲16.1〉 (▲8.1)	 (▲8.2)
新設住宅着工戸数 （年率、万戸）	98.7 (10.6)	93.4 (3.4)	88.7 (▲9.3)	88.3 (▲9.5)	83.9 (▲14.1)	84.5 (▲12.5)	
百貨店売上高　全国 東京 チェーンストア売上高	(4.0) (5.7) (0.8)	(11.0) (12.3) (3.6)	(▲6.9) (▲6.3) (▲3.4)	(▲4.6) (▲4.1) (▲2.8)	(▲2.5) (▲1.4) (▲2.1)	(▲0.3) (1.3) (▲0.1)	
完全失業率 有効求人倍率	3.9 0.97	3.6 1.05	3.6 1.09	3.7 1.10	3.8 1.10	3.5 1.10	
現金給与総額　（5人以上） 所定外労働時間　（〃） 常用雇用　（〃）	(0.1) (4.4) (0.9)	(0.1) (7.1) (1.2)	(0.8) (5.1) (1.4)	(1.0) (3.9) (1.5)	(2.4) (2.9) (1.7)	(1.4) (1.0) (1.6)	
M2　（平残） 広義流動性（平残）	(3.9) (3.7)	(4.0) (3.9)	(3.3) (3.1)	(3.0) (2.9)	(3.0) (3.0)	(3.0) (3.1)	(3.0) (3.2)
経常収支　（兆円） 前年差	0.83 ▲3.39	▲0.82 ▲2.40	0.36 ▲1.37	▲0.37 ▲0.75	0.42 ▲0.18	0.29 0.13	
貿易収支　（兆円） 前年差	▲10.97 ▲5.72	▲4.12 ▲2.20	▲2.02 ▲0.52	▲0.55 ▲0.56	▲0.83 ▲0.04	▲0.83 ▲0.09	
消費者物価指数 （除く生鮮食品）	(0.8)	(1.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.1)	

(%)

	2013年度	2013年			2014年		
		4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
業況判断DI　大企業・製造		4	12	16	17	12	13
非製造		12	14	20	24	19	13
中小企業・製造		▲14	▲9	1	4	1	▲1
非製造		▲4	▲1	4	8	2	0
売上高　（法人企業統計） 経常利益	(2.5) (23.1)	(▲0.5) (24.0)	(0.8) (24.1)	(3.8) (26.6)	(5.6) (20.2)	(1.1) (4.5)	
実質GDP （2005年連鎖価格）	(2.3)	〈0.8〉 (1.2)	〈0.4〉 (2.3)	〈▲0.1〉 (2.5)	〈1.5〉 (3.0)	〈▲1.8〉 (▲0.1)	
名目GDP	(1.9)	〈0.3〉 (0.7)	〈0.4〉 (1.9)	〈0.2〉 (2.0)	〈1.6〉 (2.9)	〈▲0.2〉 (1.9)	

注：〈　〉内は季節調整済み前期比、（　）内は前年（同期（月））比。

●米　国●

	2013年	2014年			2014年		
		1～3	4～6	7～9	7月	8月	9月
鉱工業生産	(2.9)	〈1.0〉 (3.3)	〈1.3〉 (4.2)	〈0.8〉 (4.4)	〈0.2〉 (4.8)	〈▲0.2〉 (4.0)	〈1.0〉 (4.3)
設備稼働率	77.9	78.6	79.1	79.0	79.1	78.7	79.3
小売売上高	(4.2)	〈0.2〉 (2.5)	〈2.3〉 (4.6)	〈1.0〉 (4.5)	〈0.3〉 (4.1)	〈0.6〉 (5.0)	〈▲0.3〉 (4.3)
失業率（除く軍人、%）	7.4	6.7	6.2	6.1	6.2	6.1	5.9
非農業就業者数（千人） （前期差、前月差）	2,265	507	755	700	243	180	248
消費者物価指数	(1.5)	〈0.5〉 (1.4)	〈0.7〉 (2.1)		〈0.1〉 (2.0)	〈▲0.2〉 (1.7)	

	2013年	2013年				2014年	
		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質GDP （連鎖ウエート方式）	(2.2)	{2.7} (1.7)	{1.8} (1.8)	{4.5} (2.3)	{3.5} (3.1)	{▲2.1} (1.9)	{4.6} (2.6)
経常収支（億ドル、年率） 名目GDP比	▲4,003 ▲2.4	▲4,219 ▲2.6	▲4,246 ▲2.6	▲4,052 ▲2.4	▲3,493 ▲2.0	▲4,084 ▲2.4	▲3,940 ▲2.3

注：{　} 内は季節調整済み前期比年率、〈　〉内は季節調整済み前期比、
（　）内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。

●アジア●

実質GDP成長率（前年比、前年同期比、%）

	韓 国	台 湾	香 港	シンガポール	タ イ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中 国
2012年	2.3	1.5	1.5	2.5	6.5	5.6	6.3	6.8	7.7
2013年	3.0	2.1	2.9	3.9	2.9	4.7	5.8	7.2	7.7
2013年1～3月	2.1	1.4	2.9	1.5	5.4	4.2	6.0	7.7	7.7
4～6月	2.7	2.7	3.0	4.0	2.9	4.5	5.8	7.9	7.5
7～9月	3.4	1.3	3.0	5.0	2.7	5.0	5.6	7.0	7.8
10～12月	3.7	2.9	2.9	4.9	0.6	5.1	5.7	6.3	7.7
2014年1～3月	3.9	3.2	2.6	4.7	▲0.5	6.2	5.2	5.7	7.4
4～6月	3.5	3.7	1.8	2.1	0.4	6.4	5.1	6.4	7.5

貿易収支（100万米ドル）

	韓 国	台 湾	香 港	シンガポール	タ イ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中 国
2012年	28,285	30,708	▲61,583	28,671	▲20,752	31,145	▲1,659	▲10,029	230,309
2013年	44,047	35,544	▲64,841	37,232	▲21,902	22,261	▲4,077	▲5,713	259,015
2013年7月	2,445	3,237	▲4,790	2,630	▲1,528	896	▲2,329	▲635	17,758
8月	4,718	4,596	▲5,102	3,077	▲278	2,167	72	▲608	28,133
9月	3,595	2,347	▲5,418	3,340	321	2,665	▲803	▲663	14,753
10月	4,876	4,117	▲4,908	4,301	▲1,771	2,590	24	183	31,035
11月	4,799	4,352	▲5,751	2,878	▲558	3,034	789	▲1,268	33,753
12月	3,630	2,221	▲7,010	3,360	▲409	2,951	1,512	▲485	25,229
2014年1月	823	2,949	▲2,573	3,097	▲2,521	1,923	▲444	▲1,576	31,940
2月	856	1,565	▲6,916	3,351	1,767	3,155	843	▲131	▲22,739
3月	3,537	1,946	▲6,493	1,785	1,460	2,903	669	▲199	7,843
4月	4,418	2,537	▲7,132	3,359	▲1,453	2,683	▲1,963	▲783	18,533
5月	5,050	5,283	▲5,463	2,406	▲809	1,749	53	423	36,164
6月	5,439	1,877	▲5,562	4,705	1,793	1,275	▲288	625	31,647
7月	2,330	2,586	▲5,437	3,289	▲1,102	1,143	42	▲33	47,307
8月	3,369	4,105	▲4,068	5,274	1,146		▲318		49,836
9月	3,361								30,943

マンスリー・レビュー　2014年11月号

発　行　日　2014年11月1日
発　　行　株式会社 三井住友銀行
企画・編集　株式会社 日本総合研究所 調査部 TEL(03)6833-1655
＊本誌には再生紙を使用しております