

2022년
인도네시아 경제 및
외환시장 전망

목 차

01 요약

Executive Summary

02 **2021**년 경제 및 금융시장 리뷰

- 2-1. 글로벌 경제동향
 - 2-2. 글로벌 금융시장 동향
 - 2-3. 인도네시아 경제동향
 - 2-4. 인도네시아 금융시장 동향
-

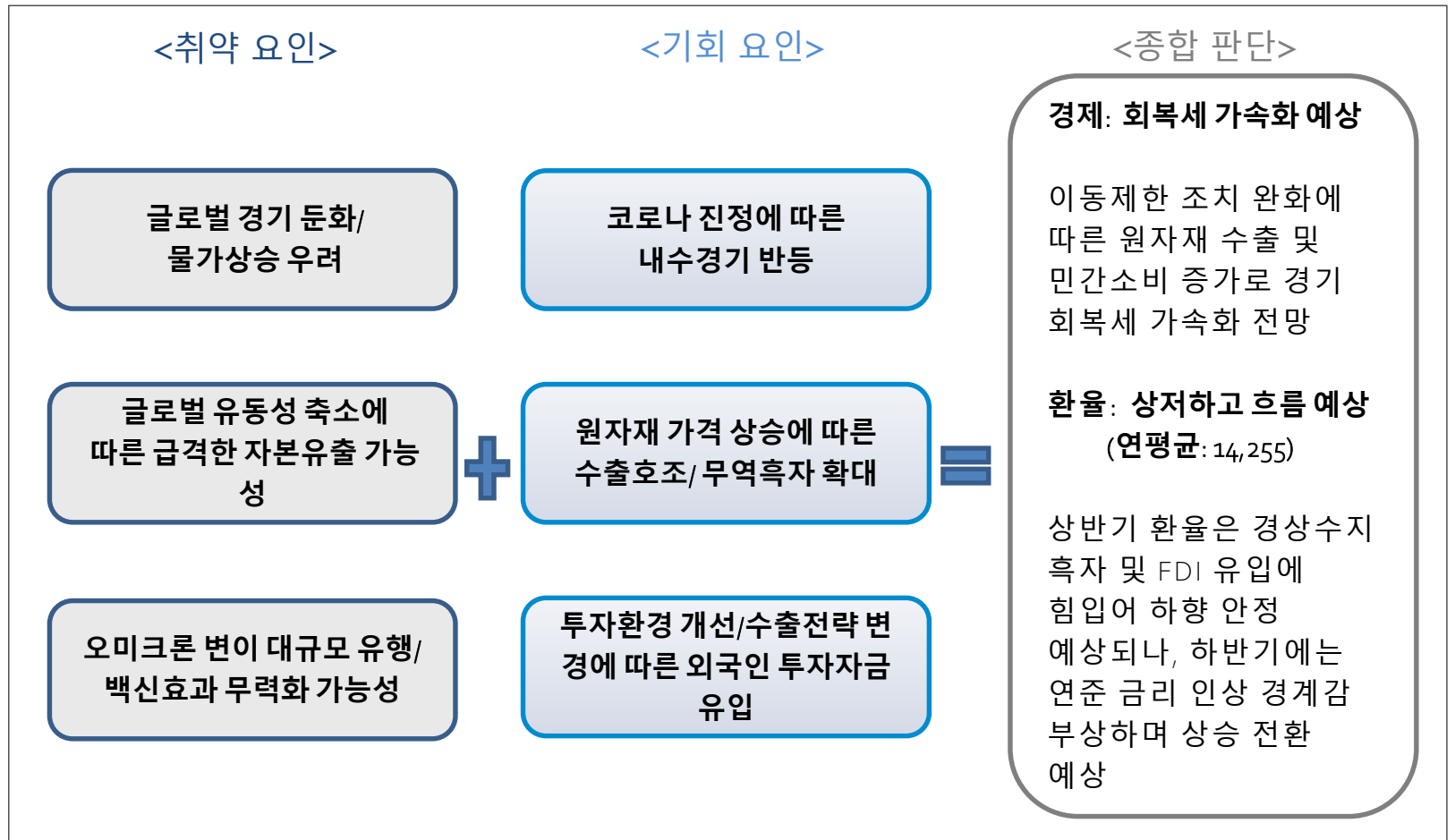
03 **2022**년 인도네시아 경제 및 환율 전망

- 3-1. 글로벌 경제 전망
- 3-2. 인도네시아 경제 전망
- 3-3. 대내외 이슈 점검
- 3-4. 인도네시아 루피아 환율(USD/IDR) 전망

2022년 인도네시아 경제 및 외환시장 전망

루피아 환율(USD/IDR) 상저하고 흐름 예상

인도네시아루피아 환율은 글로벌유동성 축소 등으로 하반기 상승 전망



Part II

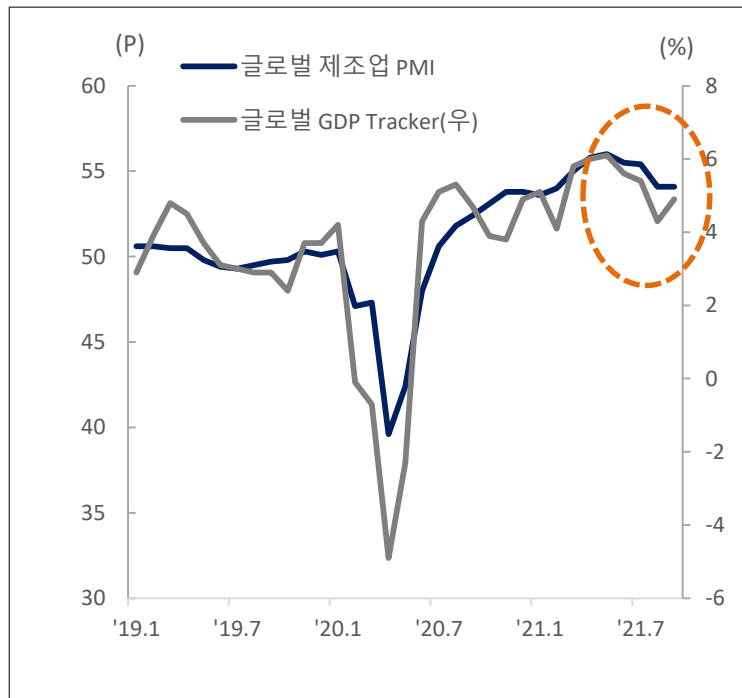
2021년리뷰:

① 글로벌 경제

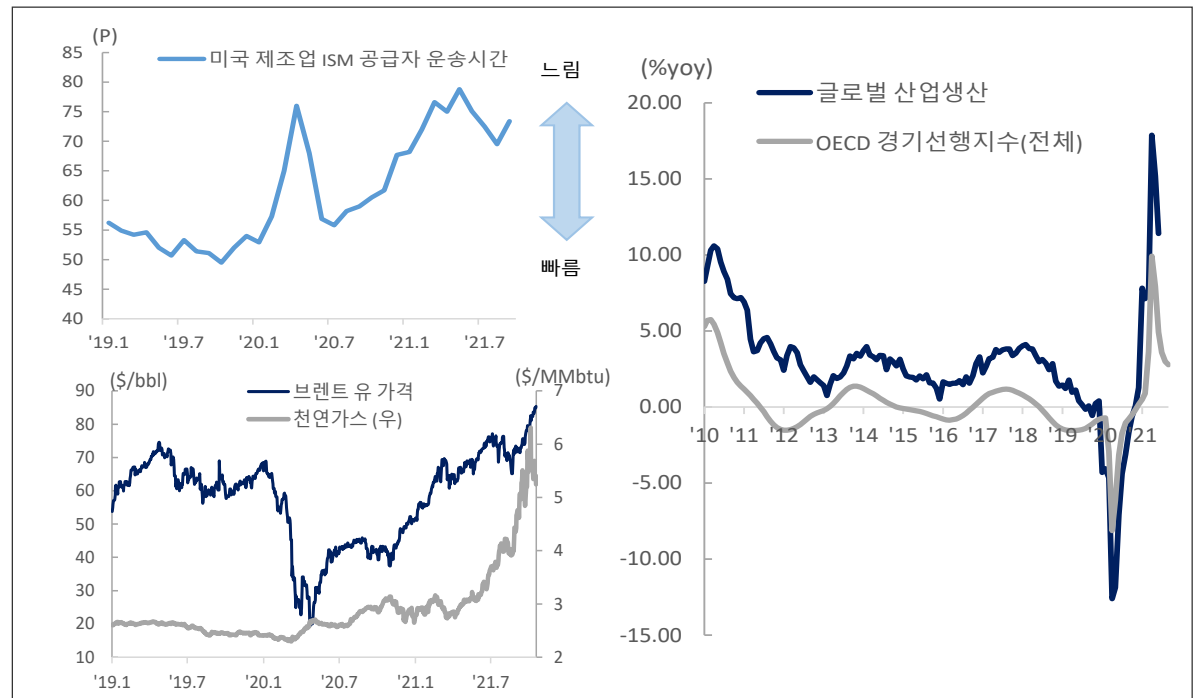
강한 회복세를 보이던 글로벌 경제는 성장세 주춤 수요증가와 공급차질이 인플레이 유발, 회복세를 제약

- 전반기 빠르게 성장한 글로벌 경제는 델타 변이 확산, 생산차질 지속, 테이퍼링 조기 시행 가능성 등으로 성장세 둔화 조짐
- 예상보다 빠르게 높아진 수요 확대에 기업들이 대응하는 과정에서 생산차질과 물류부하 발생하며 산업생산 회복을 제약
- 공급부족 우려로 원자재 가격 상승함에 따라 생산단가 및 물가 상승 압력 높아지면서, 경기 회복세 둔화 가시화

글로벌 경제 성장세 주춤: 수요증가와 공급부족이 맞물리며 원자재 가격 상승 → 인플레이 압력 증가, 산업생산 회복세도 둔화



자료: Refinitiv, Bloomberg, 신한은행 S&T센터



자료: Refinitiv, Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Part II

2021년리뷰:

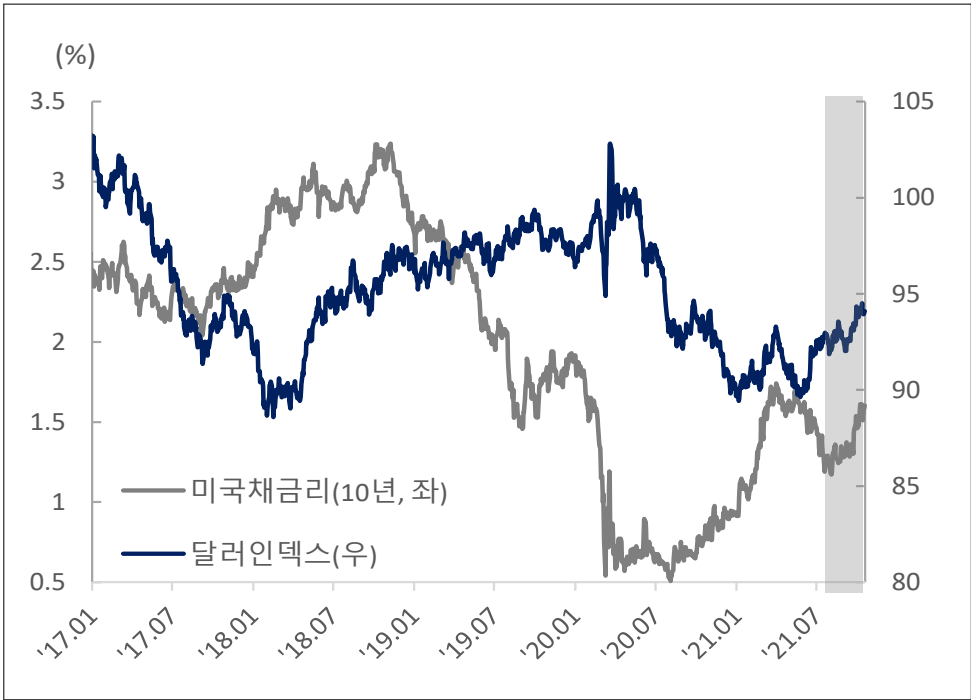
② 글로벌 금융시
장

인플레이션·테이퍼링·형다사태로 흔들리는 금융시장

투자심리 위축·달러 강세에 신흥통화 약세 확대

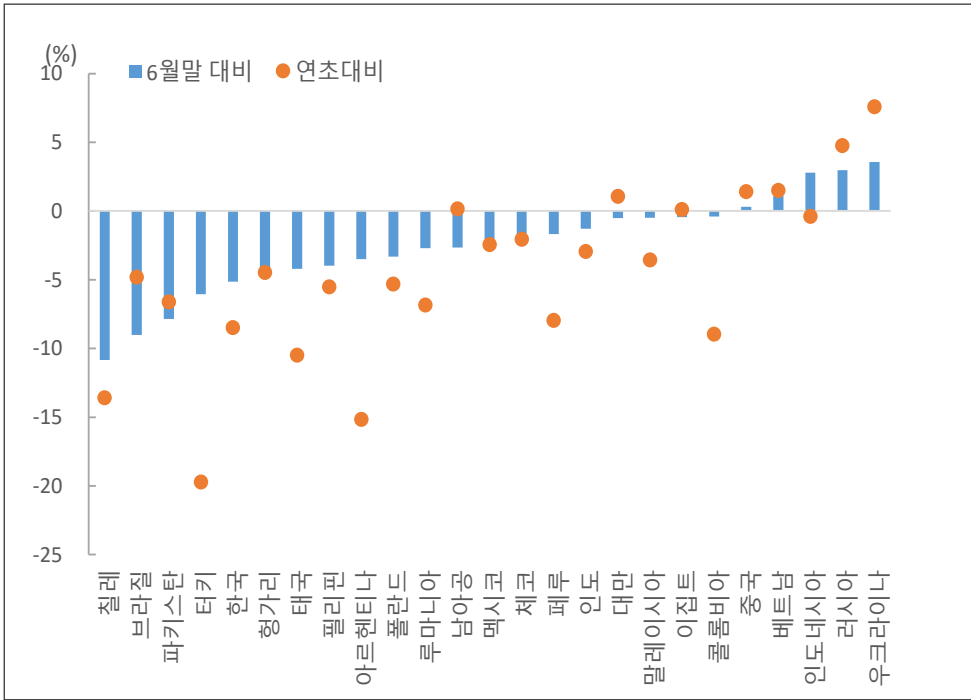
- 에너지 가격 상승과 공급망 병목 현상으로 물가 상승한 가운데 미국 통화정책 정상화 경계감이 미국 장기국채금리 급등세로 이어짐에 따라 투자심리 위축
- 형다그룹 디폴트 위기로 중국 정부의 강도 높은 대출 규제에 따른 중국 부동산 시장 위축 및 성장 둔화 우려 부각
 - ▶ “인플레이션↑ → 금리↑ → 달러↑” 나타나며 신흥국 통화 전반적 약세 (=환율 상승)를 보임

美 달러, 10년물 국채 금리 상승에 달러 강세



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

강달러로 상대적으로 약해진 신흥 통화



주: 10월말 기준
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Part II

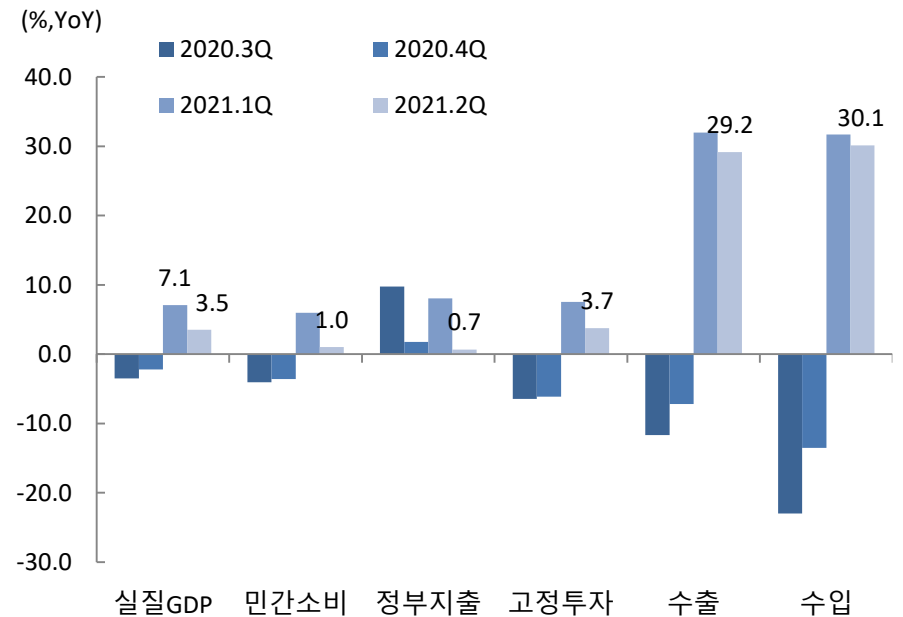
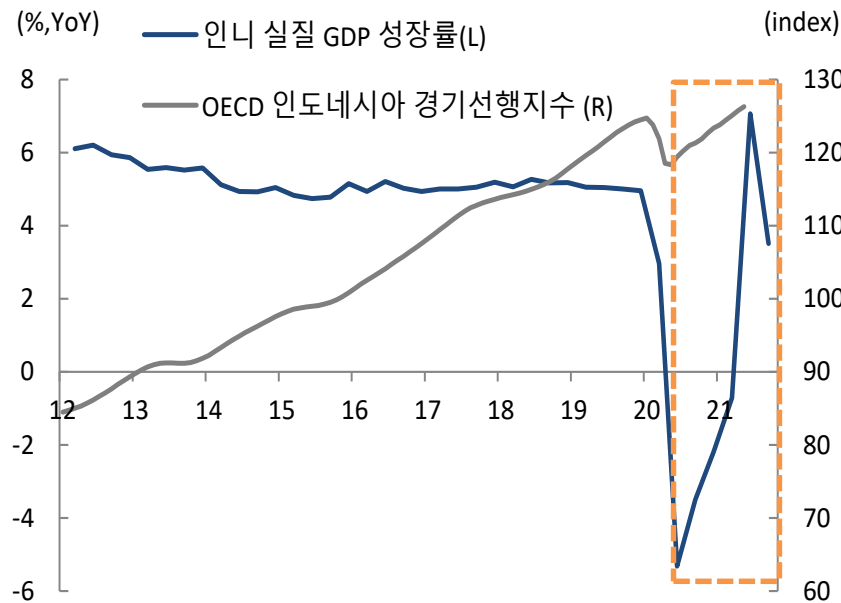
2021년리뷰:

③ 인도네시아 경제

역성장의 연속에서 극적 반등 이뤄낸 인도네시아는 3분기 코로나 폭증에 따른 방역조치 강화로 휘청

- 3분기 인도네시아 경제, 코로나 폭증에 따른 이동제한으로 회복세 재차 둔화
 - ▶ 2분기 전년대비 7.1% 성장하며 4분기 연속 역성장을 벗어난 깜짝 성장세를 보임, '04년 4Q 이후 '17년 이래 최대치
 - * 확진자수감소에 따른 이동성 증가와 라마단, 르바란 축제 등 무슬림 행사에 따른 소비 증가에 기인
 - ▶ 그러나 3분기 들어 원자재 가격 상승, 수출 호조에 코로나 폭증에 따른 방역조치 강화로 회복세 둔화

인도네시아 경제, 원자재 가격 상승과 수출 호조에도 코로나 폭증에 따른 이동제한 조치로 성장세 재차 둔화



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

Part II

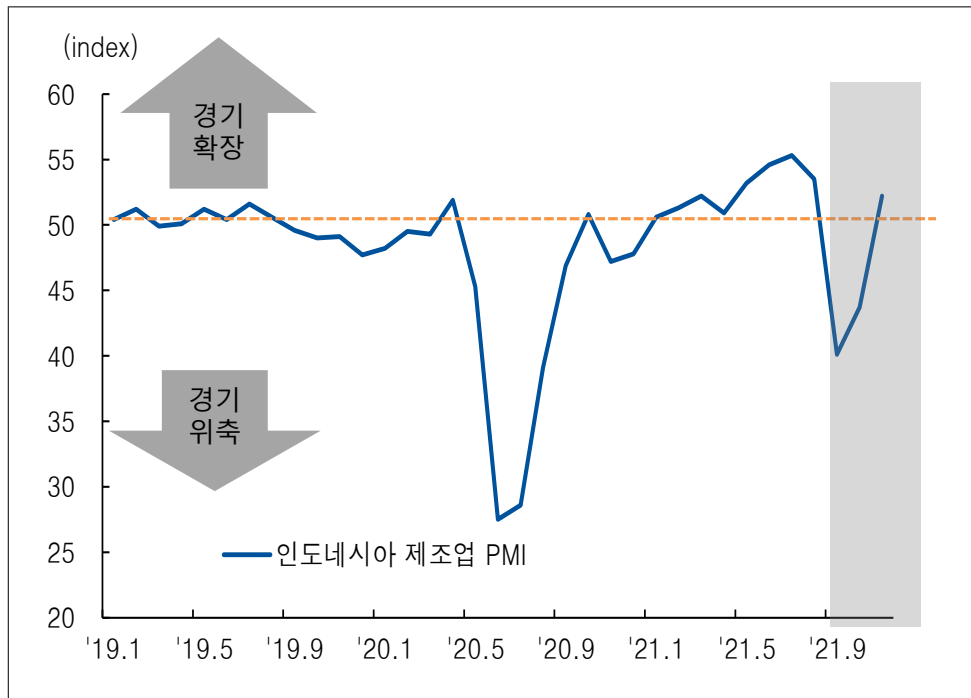
2021년리뷰:

③ 인도네시아 경제

봉쇄조치로 악화되었던 주요 지표는 상승 조짐 활기를 되찾은 생산활동, 소비자 심리 반등

- 일상생활 재개되며 생산활동 정상화되자 견조한 대외 수요에 힘입어 위축되었던 주요 경제 지표 상승 흐름
- ▶ 제조업 PMI는 9월 3개월 만에 확장세 전환(52.5), 생산활동이 활기를 찾음에 따라 10월 57.2까지 반등
- 소비자심리는 저점(8월 77.2) 확인 후 봉쇄강도 완화와 함께 반등하여 10월 113.4를 기록

제조업 PMI는 일시적 위축 후 반등



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

저점 확인 후 반등하는 소비자심리



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

Part II

2021년리뷰:

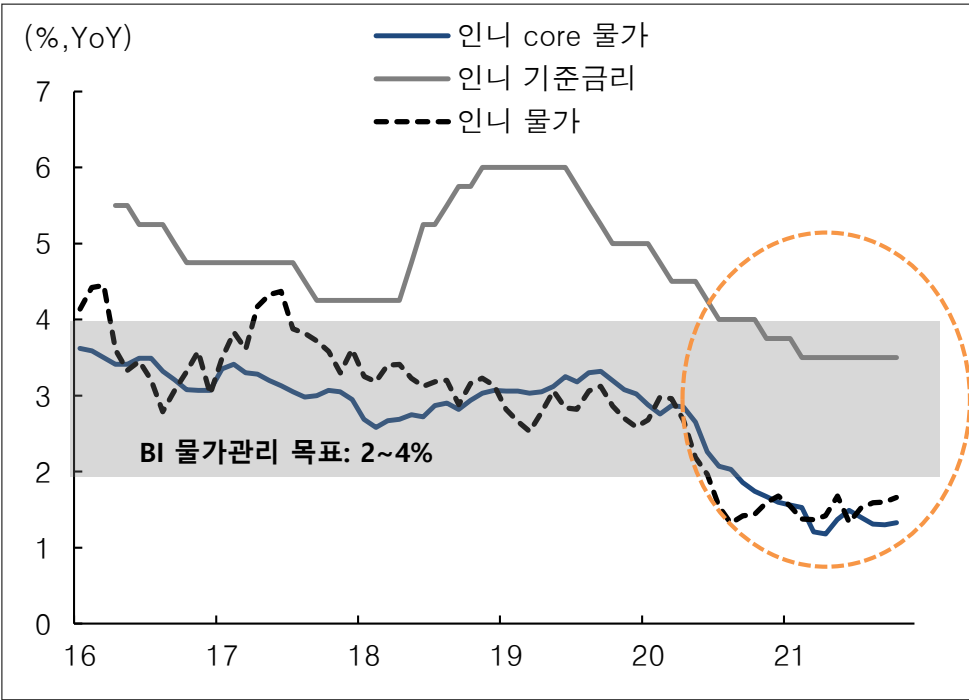
③ 인도네시아 경제

대내외 소비심리 위축으로 소비자물가는 안정

BI, 경기회복을 지원하기 위한 완화적 통화정책 지속

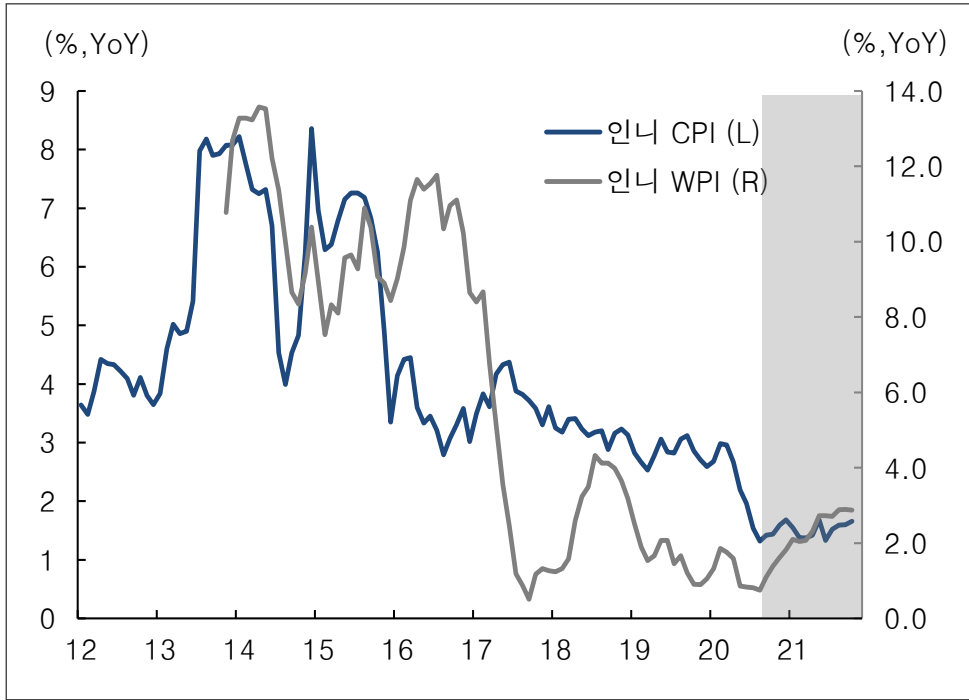
- 유가등 원자재가격 급등에도 대내외 소비심리 위축으로 소비자물가(CPI) 상승률은 낮은 수준
 - ▶ 소비자물가가 7월 이후 내수 회복과 함께 점진적 상승세 보이고 있으나, 중앙은행의 목표범위인 2~4%를 하회
 - ▶ BI, 경기회복 지원을 위해 완화적 통화정책 지속 중이지만, 2022년 중반 이후 금리 인상 대열에 합류할 것으로 예상
- * 무역실적이 개선되고 있지만, 아직 물가수준이 양호하고 백신 접종률이 낮아 긴축 전환이 시급하지 않음

펜트업효과로 상승세이지만 여전히 낮은 물가수준



자료: Bloomberg, BPSI, Bank Indonesia, 신한은행 S&T센터

도매물가(WPI) 상승하고 있어 향후 물가상승 압력 확대 예상



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

Part II

2021년리뷰:

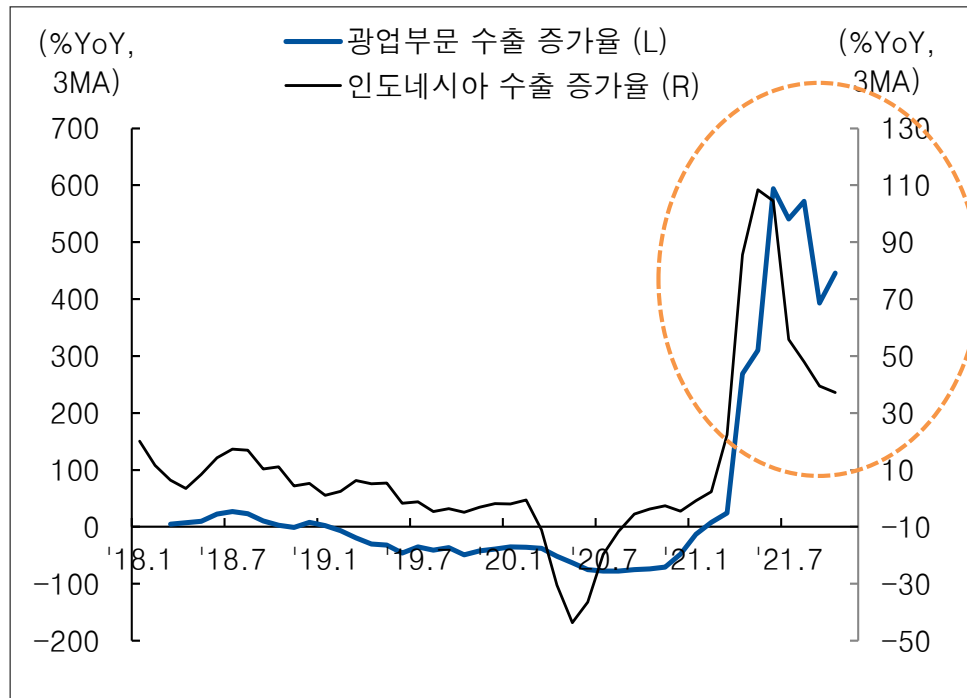
③ 인도네시아 경제

원자재 가격 상승에 힘입어 수출 경기 회복 수출급증으로 18개월 연속 무역흑자 기록중

- 10월 인도네시아 수출 및 수입은 전년대비 55.4%, 51.1% 증가한 220.3억달러 및 169.2억달러를 기록
- ▶ 최대 수출제품인 갈탄 가격이 중국 수요 증가와 칼리만탄 광산 생산량 감소로 급등한 가운데, 석탄과 구리를 중심으로 광물 및 천연가스 수출량이 증가하였음

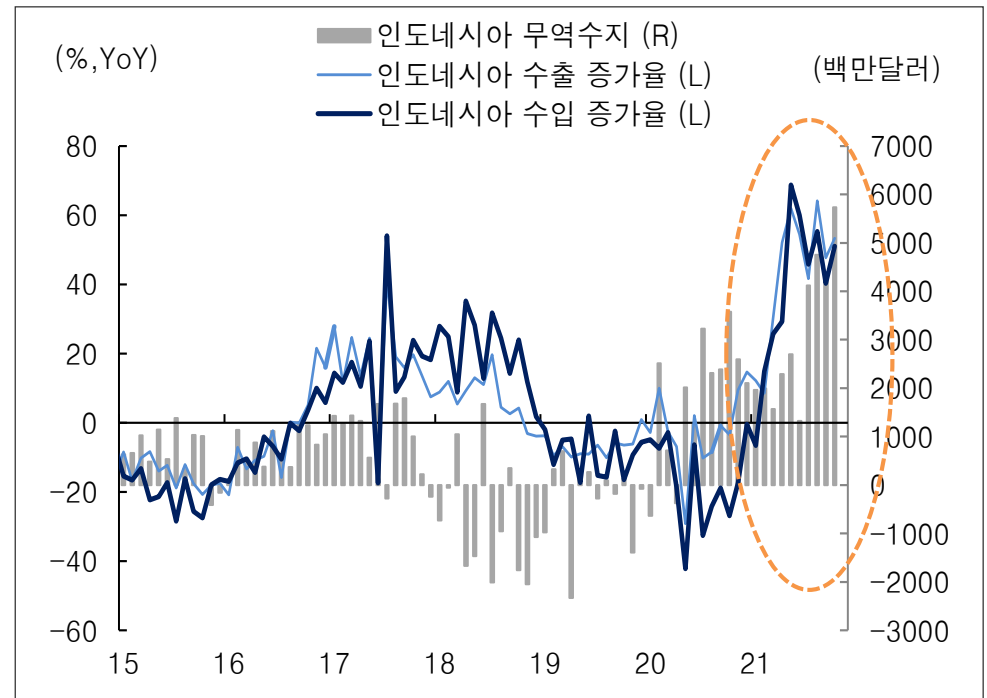
* 호주산 석탄 수입 중 지여파로 전력난에 시달리는 중국이 인도네시아 석탄 수입을 대폭 증가시킴

중국 에너지 대란에 광업 중심으로 수출 경기 개선



자료: CEIC, 신한은행 S&T센터

원자재 가격 상승에 힘입어 무역수지 흑자 확대



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Part II

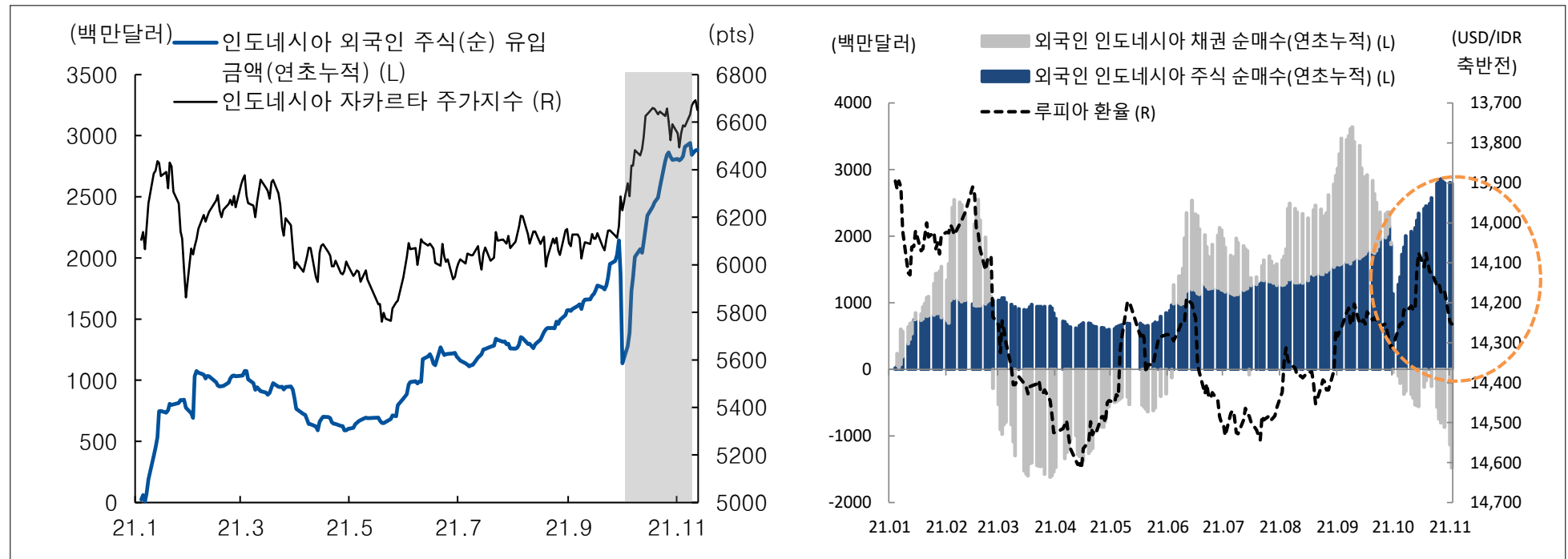
2021년리뷰:

④ 인도네시아
금융시장

이익개선 기대로 고공행진하는 인도네시아 증시 환율은 수출입 호조에 힘입어 하락

- 연초 부진한 흐름을 보이던 증시는 원자재가격 오름세와 리오프닝 기대감으로 상승 반전
 - ▶ 특히, 거리두기 완화 이후 이익개선 기대감 반영되며 인도네시아 증시 매력 부각
 - * 연초이후(~11/12) 누적외국인매매동향(주식: 28억8,374 만달러순매수)/(채권: 24억8,884 만달러순매도)
 - ▶ 환율은 수출입 호조에 힘입어 하락했으나, 최근 테이퍼링 우려로 채권시장 매도세 이어지며 반등세 다소 약화

원자재 가격 급등과 경제재개 기대감으로 고공행진하는 인도네시아 증시



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망 :

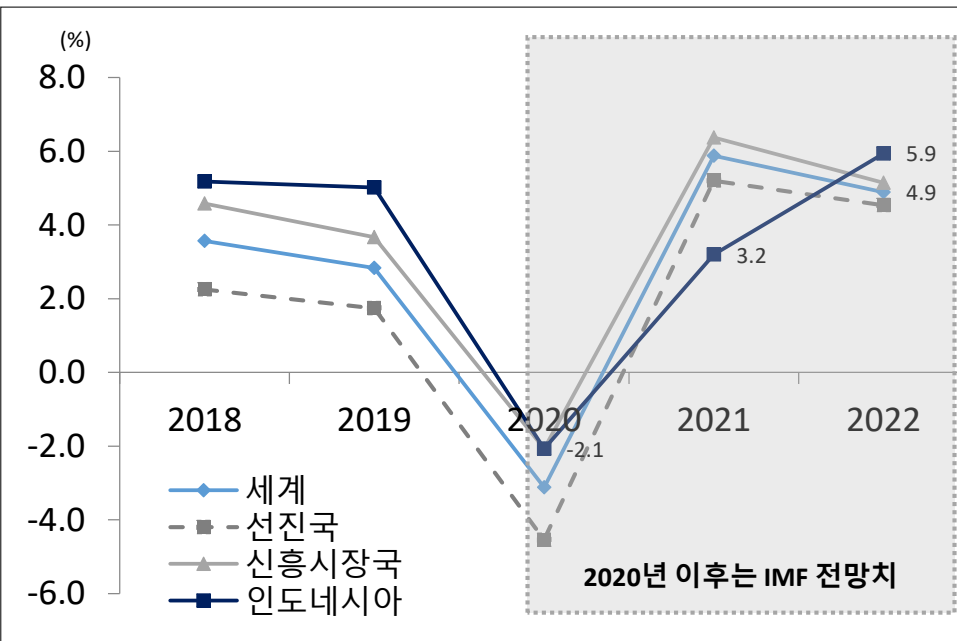
① 글로벌 경제

세계경제 회복세 이어지겠지만

백신접종, 정책지원 차이로 불균등 회복 지속 전망

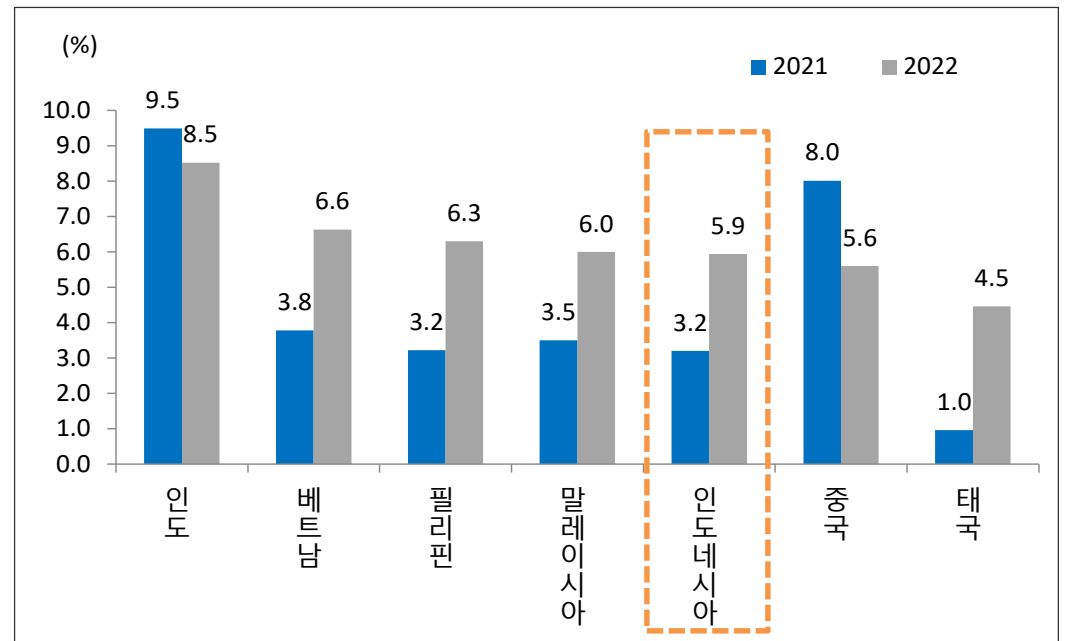
- 세계경제 회복세 지속되겠지만 백신접종, 정책지원 차이로 국가간 회복 격차 벌어지는 현상 장기화 전망
 - ▶ IMF, 내년 경제 성장률 전망 4.9%로 유지했지만, 올해 세계 경제 성장률 전망은 5.9%로 하향 조정
 - * 올해 전망치는 선진국은 글로벌 공급망 차질 등을 이유로 하향 조정, 신흥국은 원자재 수출 증가로 상향 조정
 - ▶ '22년 글로벌 경제는 변이 바이러스 확산, 공급 불안, 인플레이션, 미국 재정 축소, 미중 분쟁 심화 등의 하방 위험과 백신 보급 가속화 등의 상방 위험 혼재
- 인도네시아 경제는 델타 변종 확산에 따른 신용등급 강등으로 '21년 3.2% 성장에 그치겠지만, '22년 5.9% 성장 전망

올해 경제 성장률 5.9%로 하향 조정, 내년도 성장세 둔화 전망



자료: IMF WEO(2021.10), 신한은행 S&T센터

2022년 5%대 성장이 예상되는 인도네시아 경제



자료: IMF WEO(2021.10), 신한은행 S&T센터

Part III

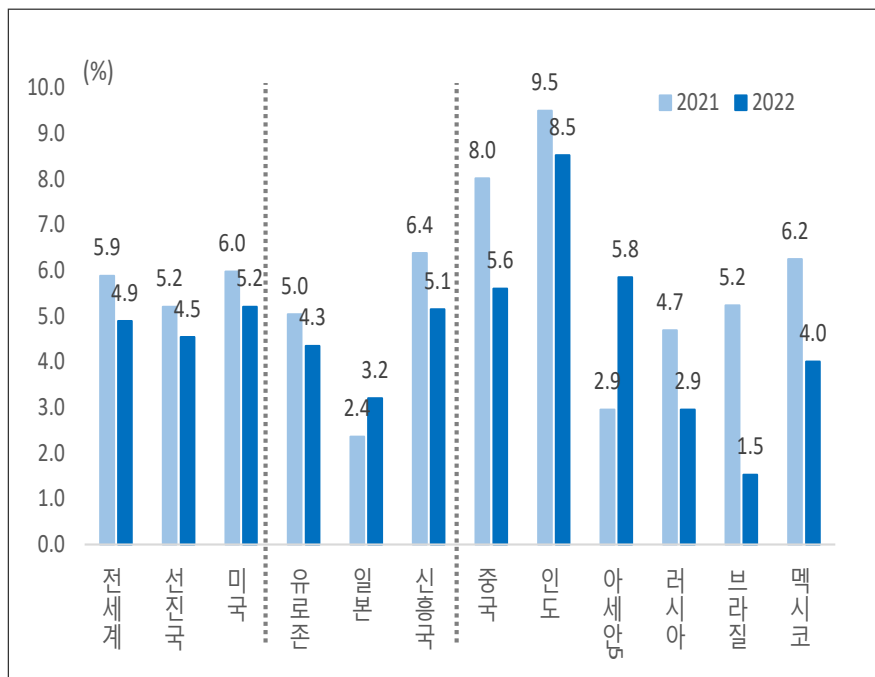
2022년 전망 :

① 글로벌 경제

선진국·신흥국 모두 회복세 감속 예상되는 가운데 WTO, 교역량도 둔화될 것으로 예상

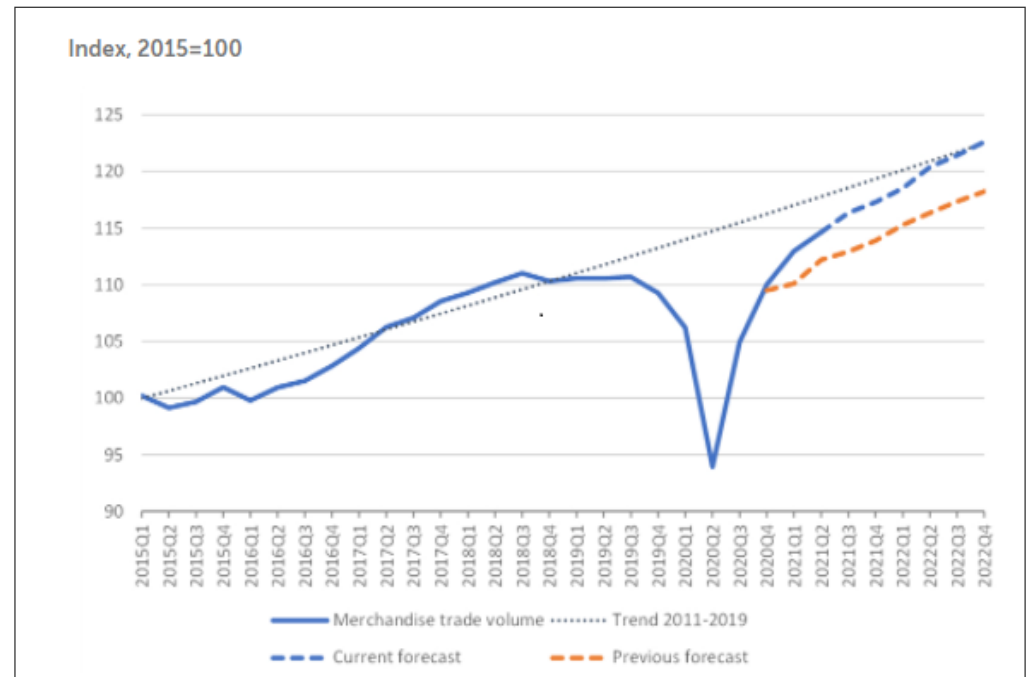
- 경제권별로는 선진국('21년:5.2%→'22년:4.5%), 신흥국('21년:6.4%→'22년:5.1%) 모두 경제 회복세 둔화예상
- 올해 교역량이 백신 보급 가속화와 경제활동 재개로 팬데믹 이전 수준까지 빠르게 회복한 가운데, 내년도 교역량은 기저효과 소멸과 함께 증가세 점차 완만해질 전망
 - ▶ 세계무역기구(WTO)는 세계 교역량을 '21년 기저효과로 10.8% 증가, '22년은 4.7% 증가하여 성장률 둔화를 예상
 - ▶ 내년도 가장 큰 하방 위험은 국가간 접촉률 격차로 인한 또다른 변이바이러스 출현 가능성

선진국과 신흥국 모두 경기 회복세 감속 예상



자료: IMF WEO(2021.10), 신한은행 S&T센터

세계 상품 교역량: 백신 보급 가속화로 예상보다 빠르게 회복



자료: WTO, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망 :

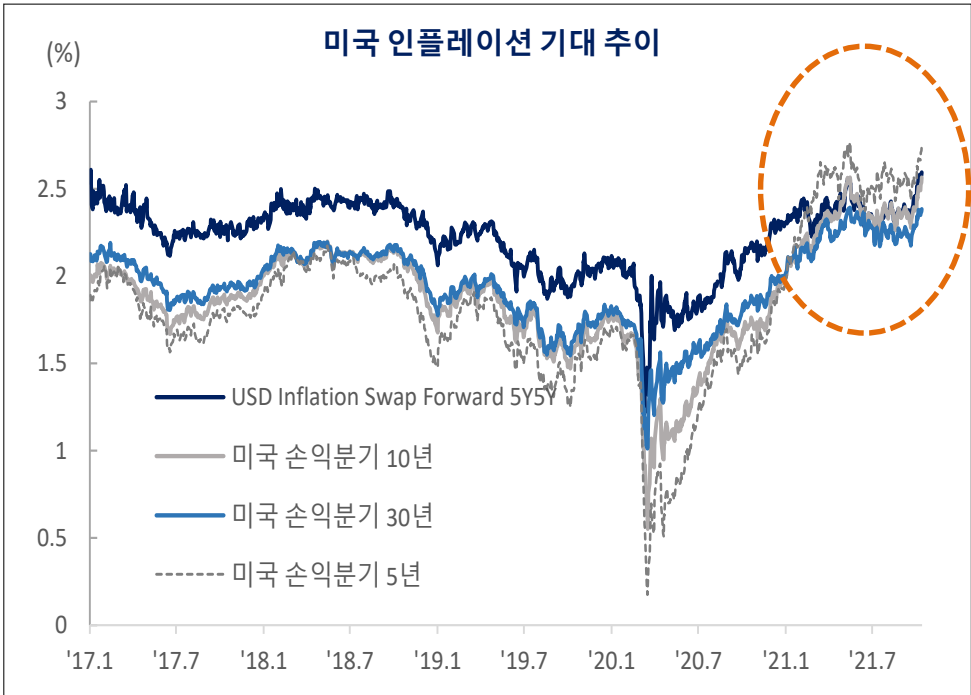
① 글로벌 경제

스태그플레이션에 대한 과도한 우려 경계

경기 둔화가 경기 침체는 아니다

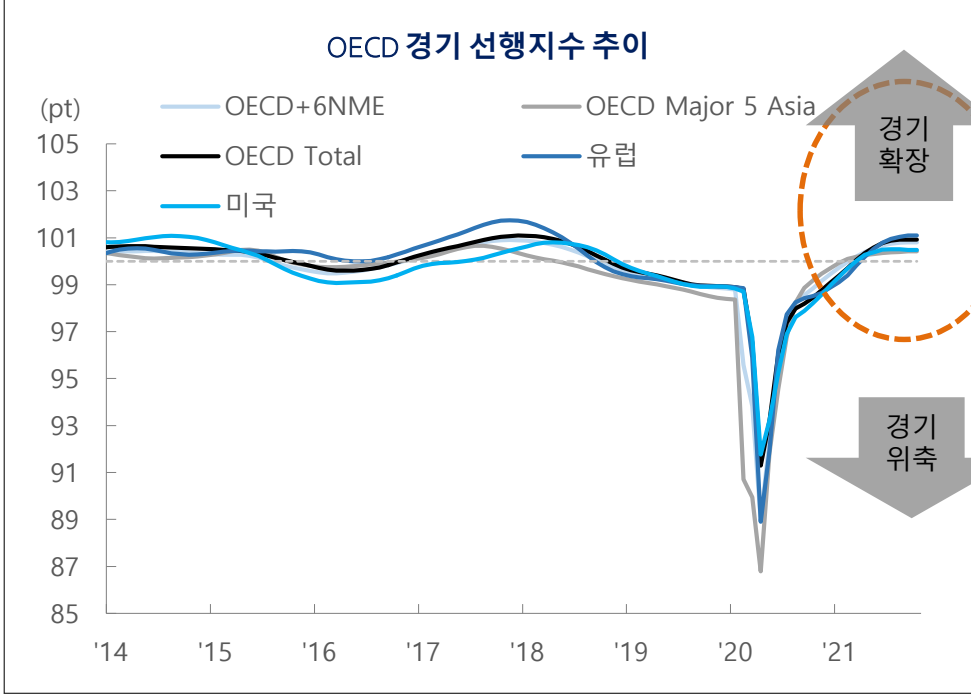
- 공급망 교란, 원자재 가격 급등 등으로 물가가 상승하고, 성장률이 꺾이면서 스태그플레이션 우려 고조
- 성장 기대감이 약화된건 사실이지만, 현재 문제는 수요 둔화보다는 공급망 차질로 인해 경기 회복이 지연되고 있는 것, 수요가 뒷받침된다면 글로벌 경기가 침체로 접어들 가능성은 낮을 것으로 판단
 - ▶ 성장 및 교역량 둔화는 전년도 기저효과로 인한 부분도 있어 수요가 뒷받침된다면 추세적 회복 흐름은 유효
 - ▶ 대기 수요 집중에 따른 수요 급증이 내년엔 둔화될 것, 밸류체인 재편성과 함께 공급망 교란 감소하며 인플레이션 정예상

기대 인플레이션 상승, 커지는 인플레이션 우려



주: 손익분기인플레이션(BEI)은 국고채와 물가채의 금리차로 금리차가 커질수록 인플레이션 기대 심리가 커지는 것을 의미
 자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

회복세 둔화되긴 했지만 여전히 확장국면 유지



주: 6NME는 브라질, 중국, 인도네시아, 인도네시아네시아, 러시아, 남아프리카공화국. Major 5 Asia는 한국, 중국, 인도네시아, 인도네시아네시아, 일본
 자료: OECD, Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망 :

② 인도네시아
경제 전망

정부 부양책, 국경개방 등으로 성장 모멘텀 강화 예상 대규모 재유행, 자금유출 우려 등 위험 경계

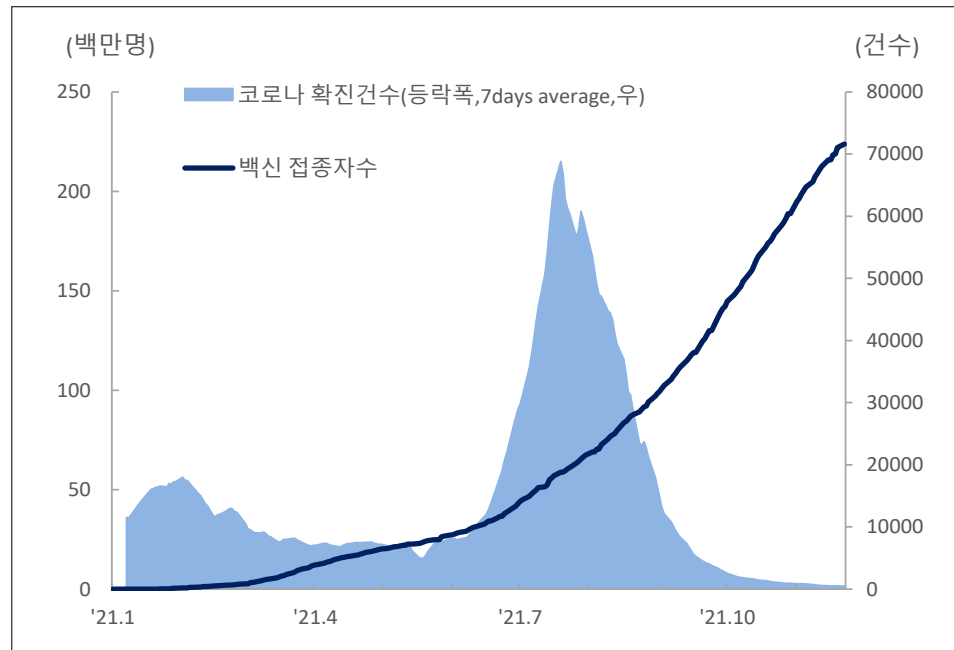
- 정부 부양책, 국경개방, 원자재 수출 및 민간소비 증가로 성장 모멘텀 더욱 강화될 것으로 예상되나, 더딘 접종 속도에 따른 변이 바이러스 대규모 재유행과 연준 유동성 축소에 따른 급격한 자금유출 우려 등이 성장의 걸림돌
- ▶ 노인 인구도 적고, 인구 밀도도 낮은 편이라 백신접종률 높아지면 발병률이 현저히 감소할 것으로 보이나, 현재 완전 접종률이 33%에 불과. 변이 바이러스를 얼마나 효과적으로 통제할 수 있는지가 관건

'22년 인도네시아 경제 전망 주요 기관 컨센서스

기관명	분기별					연간	
	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	2022	2023
중간값	4.4	4.5	5.9	5.5	5.8	5.2	5.3
평균	4.3	4.4	6.1	5.7	5.9	5.2	5.4
최고	6	5.4	8.1	7.7	7.4	7.0	6.2
최저	1.8	1.8	4	3	4.4	2.7	4.8
UBS	4	5.4	7.1	5.1	5.1	5.4	5.1
Moody's	4.1	4.8	7	6.5	6.5	5.6	5.8
Bank Danamon	5.8	4	5.5	5	4.8	5.1	5.1
Bank Internasional Indonesia	4.6	4.8	5	3.6	4.4	4.5	5
Goldman Sachs	2.4	4	6.8	7	-	5.1	-
Nomura	3.9	4.7	6.6	6.9	-	5.5	5.2
Mapfre	4.4	5	8.1	7.7	7.1	6.3	6.2
Oxford Economics	4.1	5.2	7.8	7.7	7.4	6.2	6.2

자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

신규 확진건수 감소하는 등 코로나19 바이러스 상황 개선 중



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망:

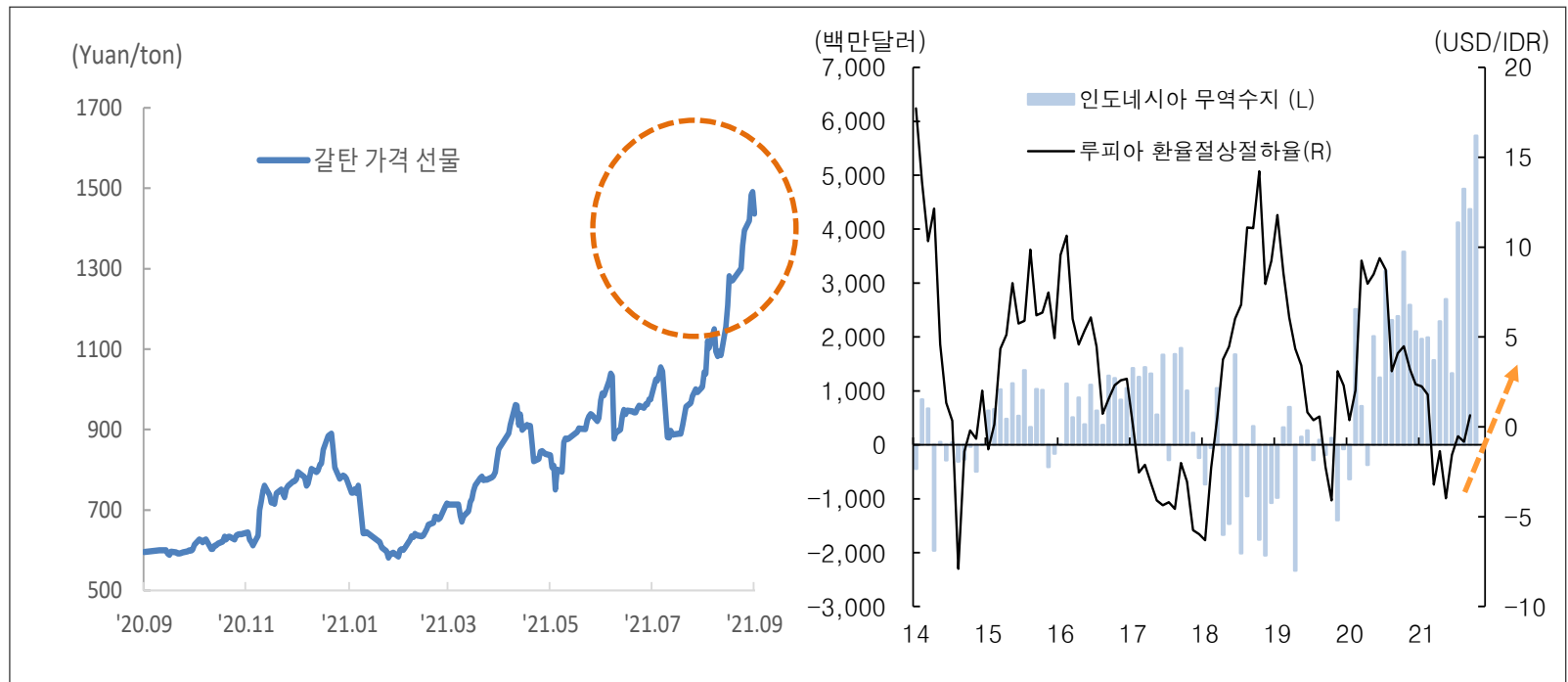
③ 대내외 이슈점
검

원자재 수출 호조는 경기 하방 위험 완화에 도움

원자재 가격 강세 → 무역수지 개선 → 루피아 강세

- 최근 원자재 가격이 가파른 상승세를 멈추고 조정중이지만, 글로벌 경기 회복과 낮은 원자재 재고, 공급망 병목 현상 등, 주요국 그린 인프라 추진 등으로 원자재 가격 상승세가 예상보다 길어질 가능성
- 원자재 가격 강세와 상품수출 증가는 에너지 순수입 증가로 인한 경기 하방 위험을 완화하는데 도움을 줄 것으로 예상

원자재 가격 강세, 수출 호조 → 무역수지 개선 → 루피아 환율 하락(강세) 압력 증가



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

Part III

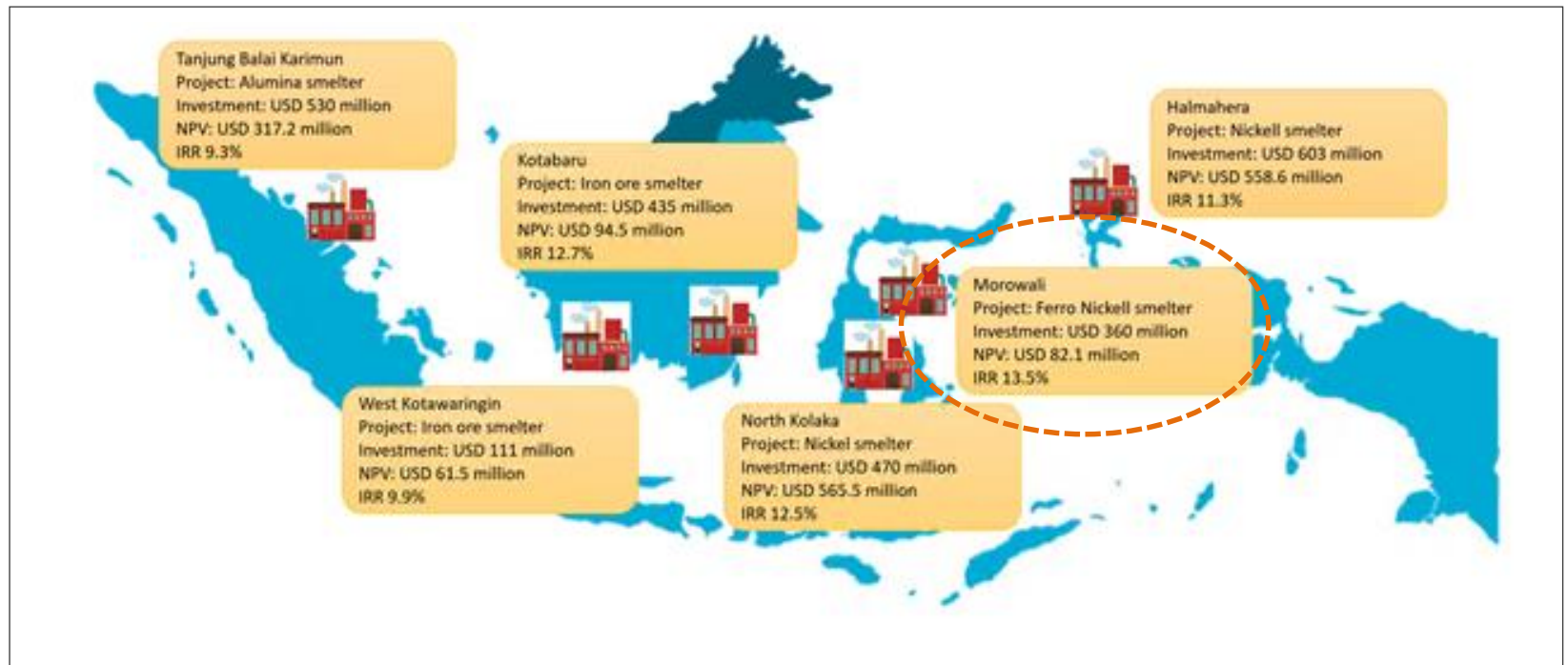
2022년 전망:

③ 대내외 이슈 점검

조코위 대통령, 원자재 수출중단을 위한 전략 수립 원광 → 완제품 수출 전환을 통한 부가가치 창출 목적

- 인도네시아, '20년 니켈, 주석, 구리 등 미가공 광석수출을 금지한데 이어, 팜오일 원유(CPO)수출 중단을 예고
- 일자리 창출과 무역지위 향상을 위해 원자재 수출을 중단하고 정제된 상품만 출하하겠다는 전략으로, 인도네시아를 전통적 자원수출국에서 전기자동차, 주사기, 반도체 제품 등 고부가가치 첨단 기술의 주요 생산국으로 바꾸고자 함
- ▶ 고부가가치 광업분야 육성을 위해 원자재 통합 산업지역 프로젝트 중점 추진, '24년까지 34개 제련소 추가 예정

인도네시아 원자재 통합 산업지역 투자 프로젝트 현황



자료: 연합뉴스, KOTRA 자카르타 무역관 자료 재인용, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망:

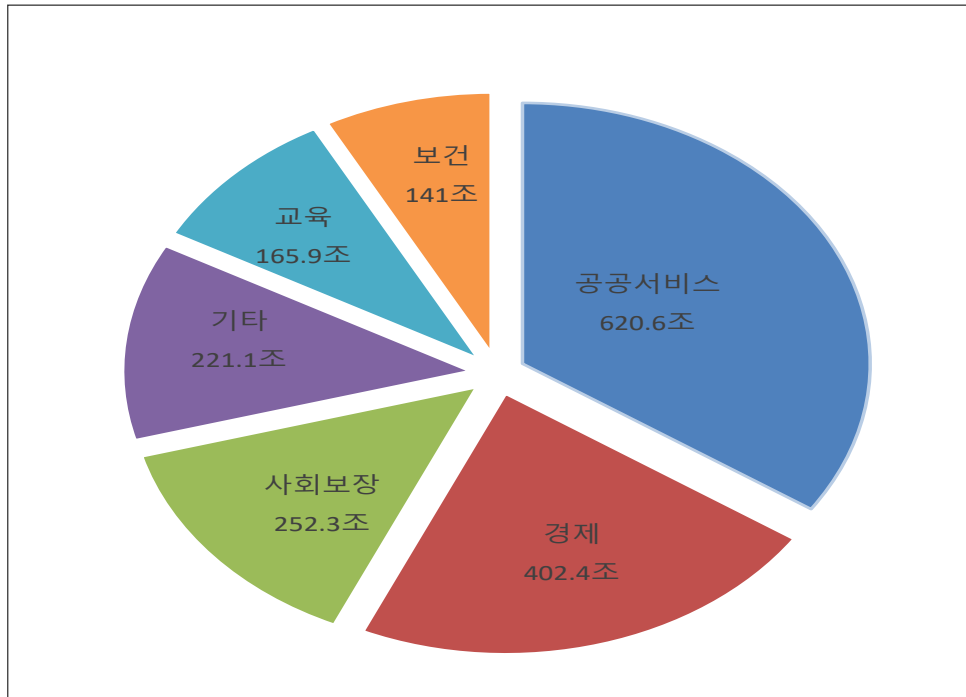
③ 대내외 이슈 점검

올해 세수 증가로 재정 건전성 개선

내년 경제회복 지원에 예산 집중 투입 계획

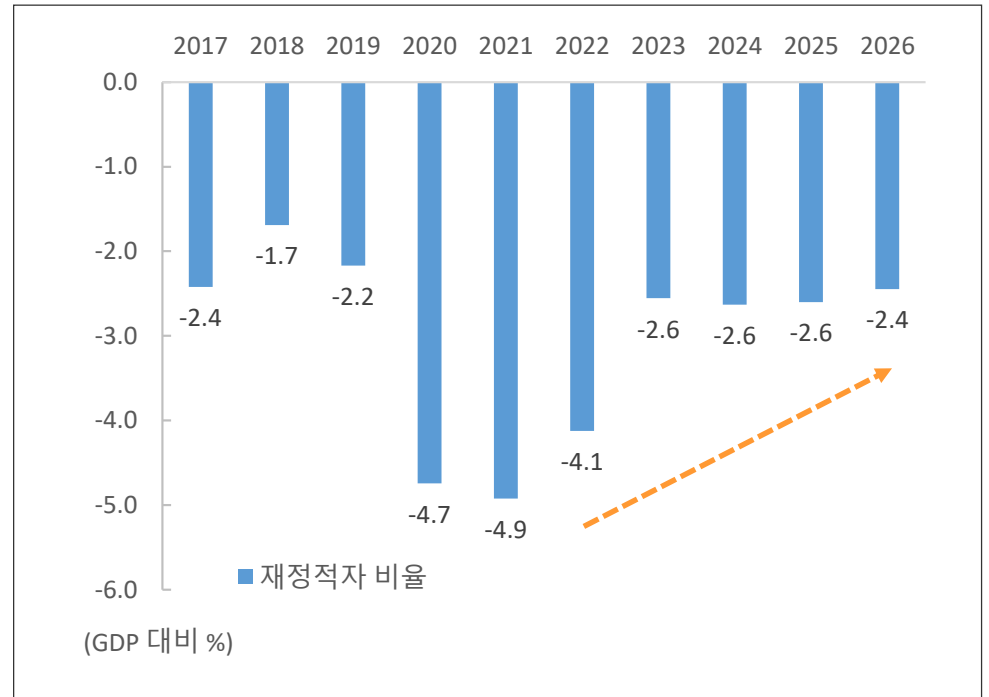
- '21년은 물가상승 등으로 세수가 증가함에 따라 올해 세수 목표치를 10년만에 처음으로 달성할 수 있을 것으로 예상
- '22년 정부지출예산안은 2,714조 루피아 규모, 세수 목표는 1,846조 루피아, 성장률은 5.2% 목표
 - ▶ '21년 대비 지출은 감축되었지만, 사회보장시설과 교육 부문에 대한 예산을 증액하고 취약계층에 대한 지원을 유지
 - ▶ 재정 적자 목표는 GDP 대비 4.85%로 설정하여 확장적 재정 집행 예상되지만, '23년에는 3% 이하로의 복귀가 목표

2022년 인도네시아 정부 예산안 지출 상세 내용



자료: Kemenkeu, Bloomberg, 신한은행 S&T센터

인도네시아 재정 적자 점차 감소하며 건전성 개선 예상



주: 2020년 이후 IMF 전망치 사용
자료: IMF WEO, 신한은행 S&T센터

Part III

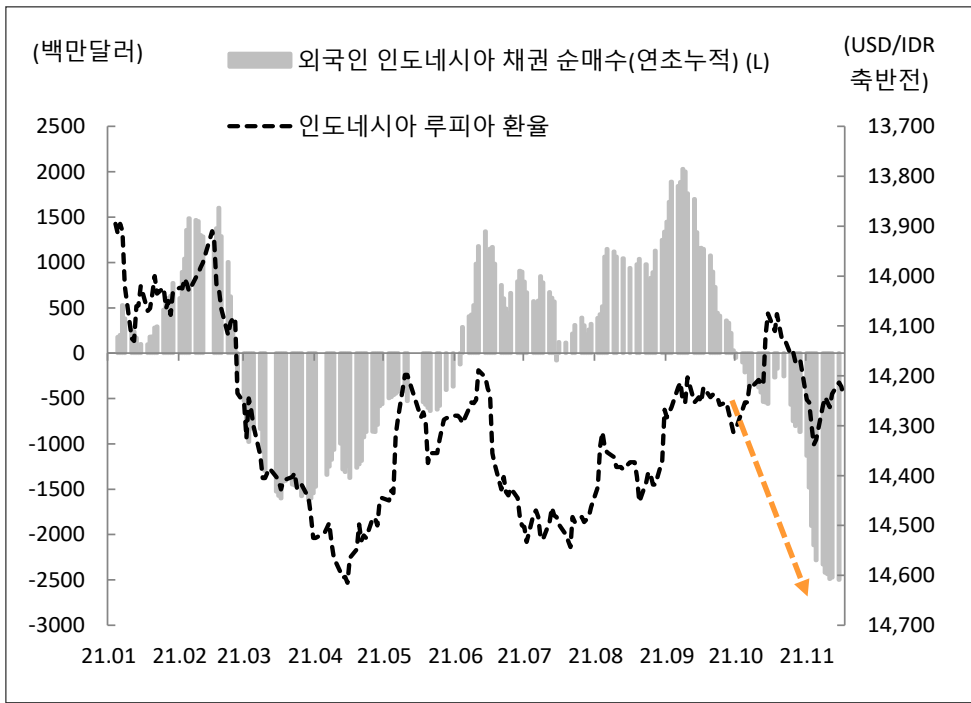
2022년 전망:

③ 대내외 이슈 점검

연준 금리 인상으로 외국인 채권 매도세 확대되겠지만 낮은 외국인 국채 보유비중, 환시개입으로 영향 제한적

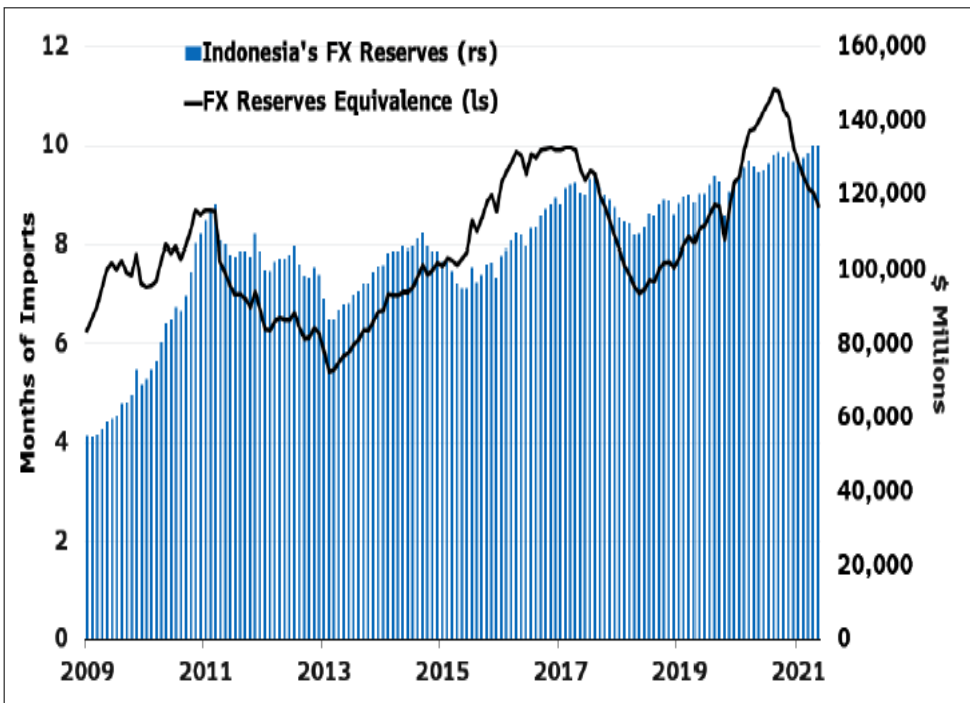
- 연준 금리 인상에 따른 외국인 채권시장 자금유출압력이 커질 것으로 예상되어, 포트폴리오 투자자금 유출 지속될 전망
- 외국인 보유국채 비중이 '13년 33% → 현재 22% 정도로 축소되어, 자본유출에 따른 루피아 가치 하락은 소폭에 그칠 것
- 풍부한 외환보유액(1,455억 달러, 10월말 기준)도 위기시 시장 개입을 통해 환율변동성을 완화하는 역할을 할 것
- ▶ '22년 인도네시아 중앙은행 통화정책 최우선 목표는 루피아 가치의 안정적 수준 유지 임

외국인 채권 매도세 확대는 루피아 설하압력으로 연결되지만,



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

풍부한 인도네시아 외환보유액이 완충 역할을 할 것으로 기대



주: FX Reserves equivalences는 외환보유액으로 몇달치 수입대금을 버틸 수 있는 지를 보는 지표로 IMF 권고 수준은 3개월 이상
자료: Bloomberg, IMF, 신한은행 S&T센터

Part III

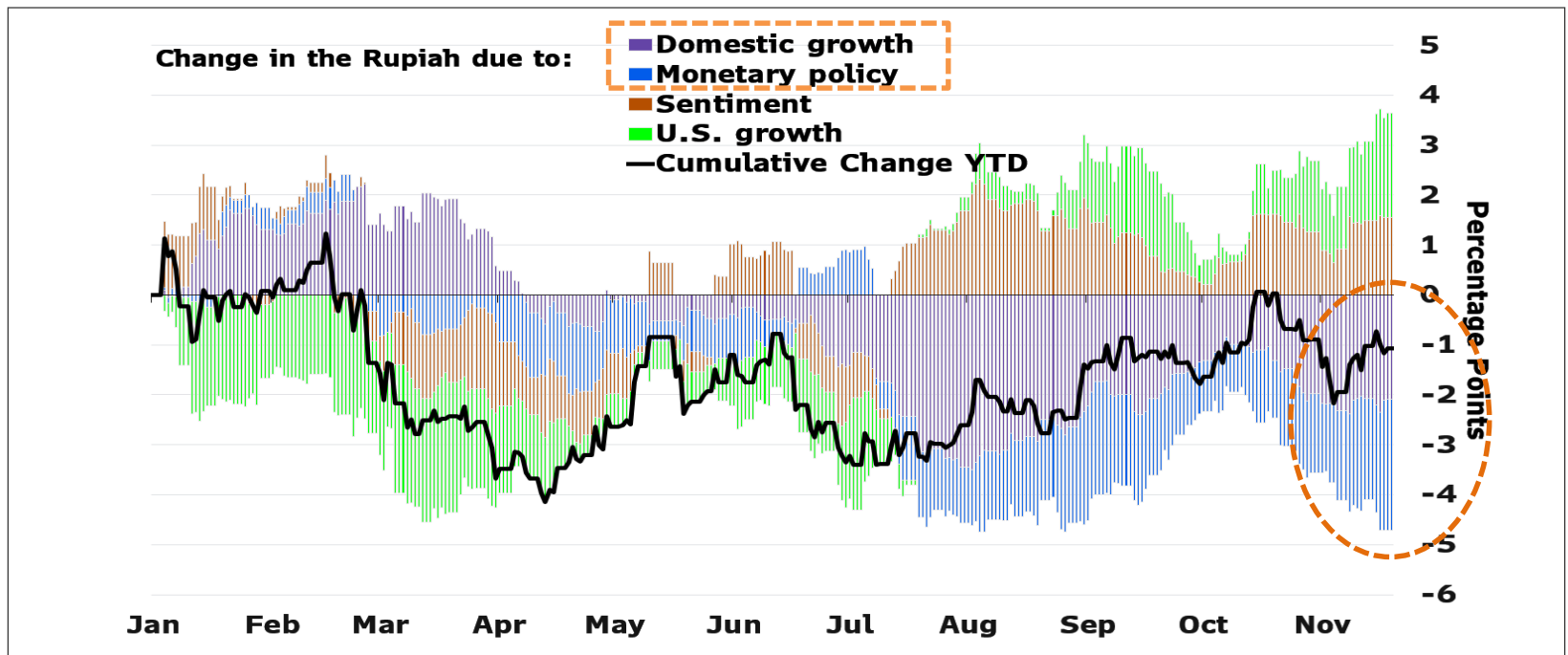
2022년 전망 :

④ 인도네시아 루피아 환율 전망

통화정책과 내수부진이 루피아에 부담을 주고 있으나, 국내경제 견실한 반등과 함께 본격 턴어라운드 예상

- 올해 루피아는 B의 완화적 통화정책 기조 및 미국 인플레이 우려, 내수 부진 등으로 부진했음
- 특히, 정부와 중앙은행간 재정과 이자비용 부담 협정이 2022년까지 연장된 것이 루피아에 부담을 더했지만,
- 내년에는 백신접종 가속화와 함께 내수 회복되며 부담금 부담 필요성 감소와 함께 루피아가치 본격 턴어라운드 예상

루피아 변동요인 분석 결과, 완화적 통화정책과 내수 부진이 루피아에 부담을 주고 있는 것으로 나타남



자료: Bloomberg Economics, 신한은행 S&T센터

Part III

2022년 전망 :

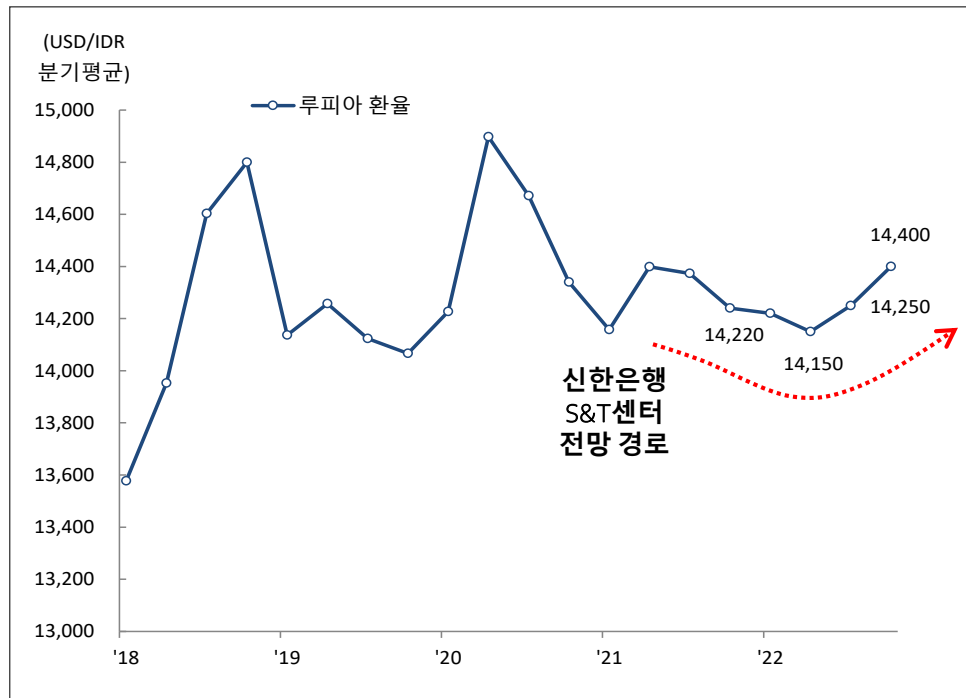
④ 인도네시아 루피아 환율 전망

2022년 인도네시아 루피아 환율(USD/IDR) 전망

글로벌 유동성 축소 등으로 하반기 반등 전망

- 수출 호조에 따른 경상수지 흑자 및 외국인직접투자금 유입 흐름은 루피아 강세에 유리한 환경으로 상반기 환율은 하향 안정 예상되나, 하반기에는 연준 금리 인상 경계감 부상하는 가운데 변동성 커지며 상승 전환 전망
- ▶ 대외 이슈에 따른 위험 선호 변화에 여전히 취약하지만, 원자재 가격 강세에 따른 우호적 교역 여건으로 위험 회피 전환 영향을 상대적으로 덜 받을 것으로 예상되어 환율 상승 흐름은 완만할 것으로 예상

2022년 예상되는 루피아 환율 경로



주: 분기 평균
자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

2022년 루피아 환율 전망치 및 주요 기관 컨센서스

신한은행 S&T센터	22.1Q	22.2Q(E)	22.3Q(E)	22.4Q(E)	연평균
신한은행 S&T센터	14,220	14,150	14,250	14,400	14,255
외부기관 서베이	22.1Q	22.2Q(E)	22.3Q(E)	22.4Q(E)	
중간값	14,297	14,277	14,207	14,100	
최고	14,902	14,800	14,900	15,000	
최저	14,297	14,277	14,207	14,100	
Nomura (11/17)	14,100	14,050	14,200	14,400	
Morgan Stanley (11/15)	14,300	14,400	14,300	14,000	
Mizuho Bank (11/11)	14,400	14,450	14,350	-	
MUFG (11/3)	14,300	14,400	14,500	-	
JPMorgan Chase (11/3)	14,250	14,200	14,200	-	
Wells Fargo (10/26)	14,400	14,300	14,200	14,100	

자료: 신한은행 S&T센터, Bloomberg Consensus ('21년 10월 1일 이후 전망치)
주1) 당행의 전망치는 분기별 평균치와 연간 평균치를 의미
주2) 블룸버그 컨센서스는 해당 기간의 기말값

Disclaimer

- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 신한은행 S&T센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
- 본 자료의 환율, 금리 등 시장정보 및 전망 등은 참고 자료일 뿐 투자에 관련된 최종적인 의사결정은 고객님의 판단에 의하여야 합니다.
- 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 이코노미스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자정보 등의 대외 제공에 관한 당사의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.



RE:BOOT
Shinhan

