

2022년 하반기 인도네시아 경제 및 외환시장 전망

이영화

신한은행 S&T센터 선임 이코노미스트

T : 02-2151-2617

E : younglee@shinhan.com

목 차

01 요약

Executive Summary

02 **2022**년 상반기 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 하반기 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 하반기 인도네시아 경제 및 외환시장 전망

루피아 환율(USD/IDR) 상승 흐름 예상

인도네시아 루피아 환율은 자본유출 확대로 전반적 상승 흐름 예상

<취약 요인>

글로벌/주요 교역 대상국
경기 침체 진입

주요 선진국 고강도 긴축에
따른 자본유출 확대

경기둔화 우려/원자재 가격
하방 압력 확대

<기회 요인>

코로나 진정,
경제활동 정상화

연준 금리인상 감속에 따른
자본유출 및 강달러 현상 완
화

원자재 가격 강세 장기화
→ 무역흑자 확대

<종합 판단>

경제: 회복 흐름 지속 전망
경제활동 정상화에 따른
내수 회복세 지속,
원자재 수출 증가, 관광
재개로 '22년 5%대 성장
예상

환율: 상승 흐름 예상

(연평균: 14,565)

하반기 환율은 연준 긴축
가속화와 경기침체 우려
증가로 자본 유출 확대
되며 상승 예상. 다만,
원자재 가격 강세에 따른
무역 흑자로 환율의
급격한 상승은 방어될
듯

Part II

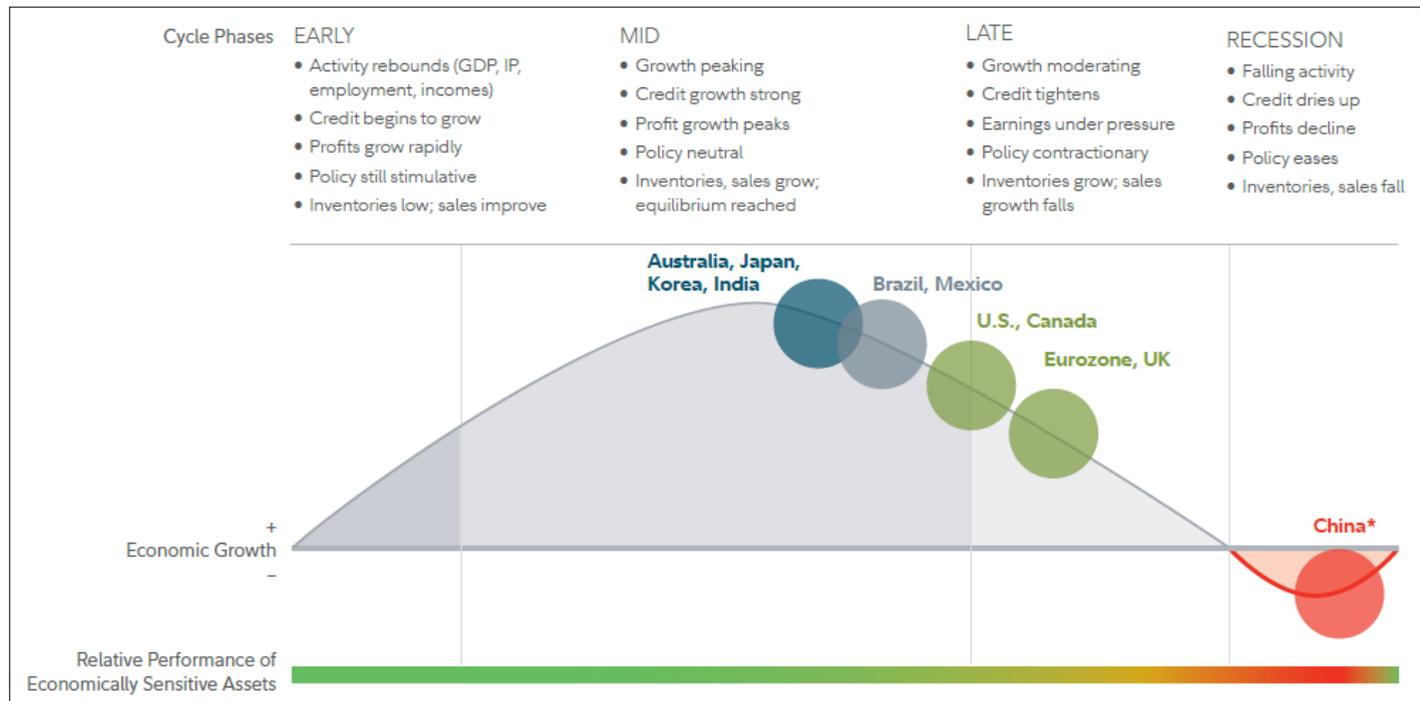
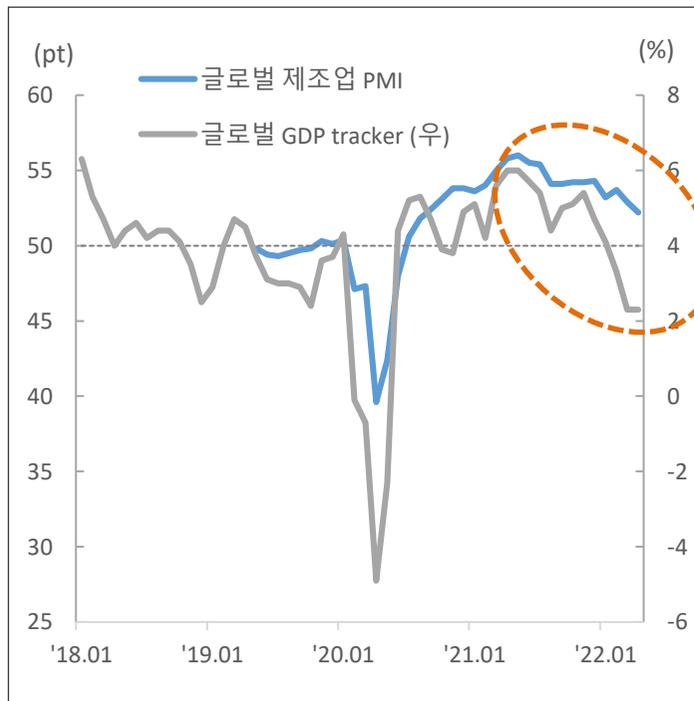
'22년상반기리뷰:

① 글로벌 경제

불확실성 고조되며 경기개선세 약화되는 글로벌 경제 공격적 연준 긴축, 고물가 장기화로 경기둔화 압력 증가

- 러-우 전쟁 발발, 고물가 충격, 예상보다 빠르고 급격한 연준의 긴축 전환 등의 영향으로 글로벌 경기 개선세 약화
- 특히, 전쟁으로 인한 원자재 가격 급등과 중국 봉쇄 조치 장기화로 글로벌 공급망 혼란 지속되면서 중국 경기 둔화 우려를 시작으로 글로벌 경기 하방 압력 확대

고점 도달 후 후퇴하며 수축 국면 진입 중인 글로벌 경기

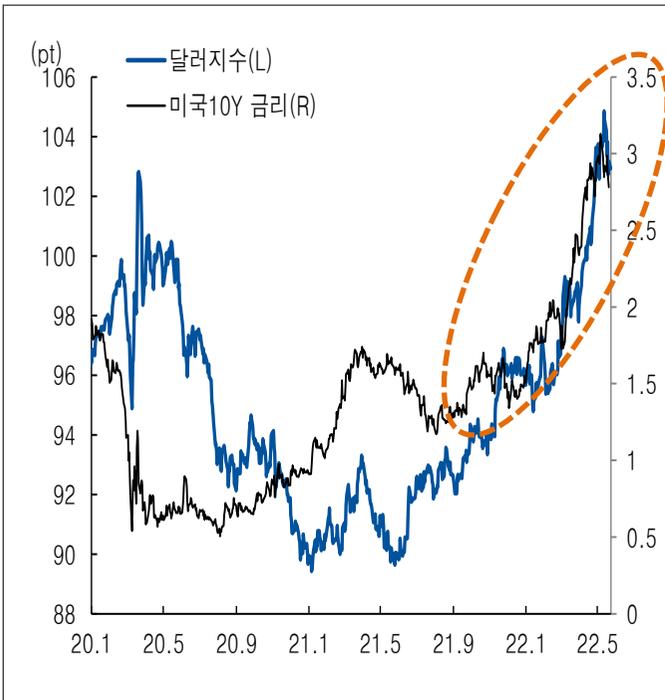


자료: Fidelity, Refinitiv, Bloomberg, 신한은행 S&

연준 조기 긴축과 러-우 전쟁은 위험회피심리 자극 인플레이 및 경기 둔화 우려로 요동치는 글로벌 증시

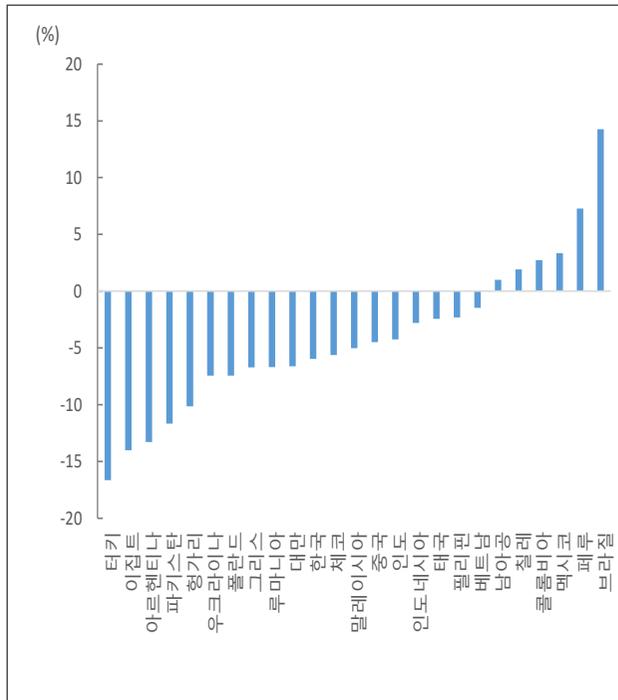
- 예상보다 빠른 연준 긴축과 전쟁 발발로 인한 위험회피 성향 강화로 미 달러 강세, 글로벌 증시 급락 나타남
- 연준 금리인상에 따른 내-외 금리차 축소, 강달러로 신흥국 자금유출 압력 확대되며 신흥국 주가 및 통화가치는 하락
- 연준의 연이은 금리 인상 및 인플레이션 지속되는 가운데, 중국 봉쇄에 따른 경기침체 우려로 글로벌 증시 변동성 확대

연준 빅스텝에 미국채 금리 상승, 달러 강세



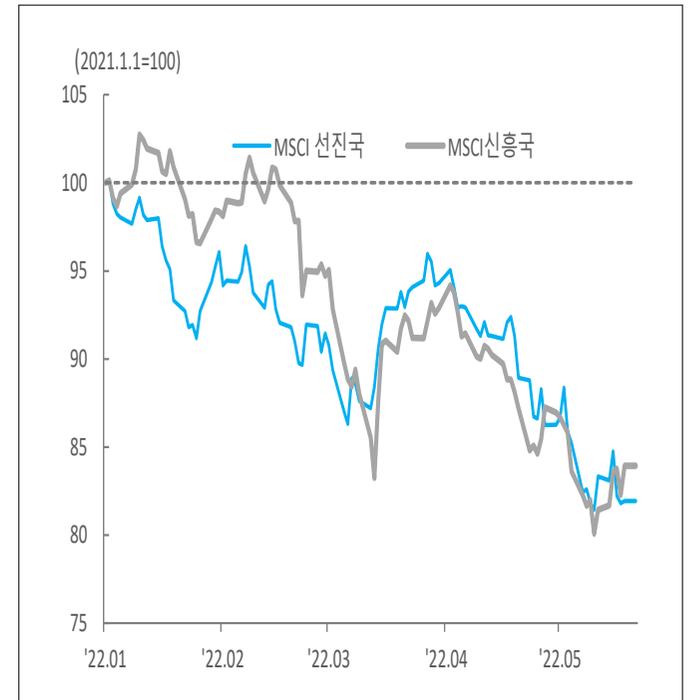
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

미 달러 강세로 주요 신흥 통화 약세



주: 연초대비 달러대비 주요 신흥국 통화 절상 절하율 5월말 기준
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

러-우 전쟁 연준 긴축으로 요동치는 증시



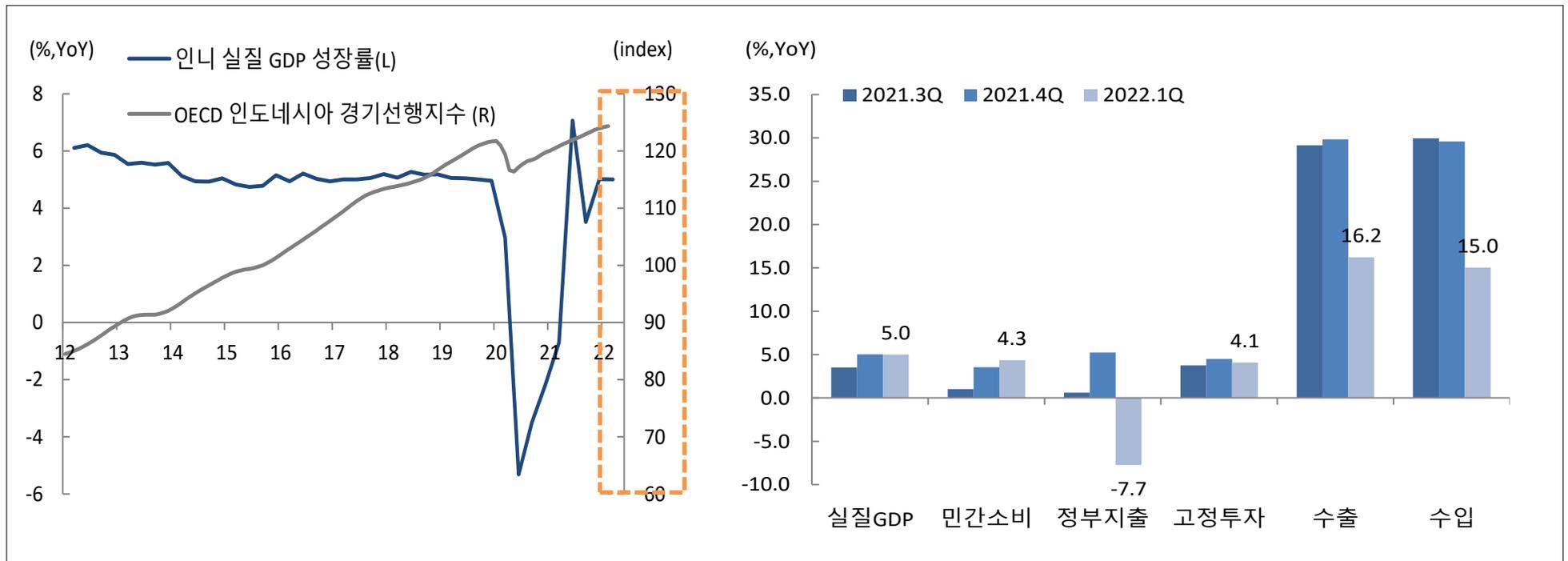
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

코로나19 규제가 해제되며 팬데믹 이전 수준 회복

민간소비·무역수출이 성장을 주도, 1분기 5% 성장

- 1분기 인도네시아, 민간소비 증가와 주요 에너지 자원 가격 급등에 따른 무역 흑자에 힘입어 5% 성장, 4분기 연속 성장
- 민간소비가 4.3% 증가하여 순수출 증가와 함께 고정투자 성장 둔화 및 정부지출 감소를 상쇄하는데 도움
- 5월 이후 팜유 수출 금지 조치와 최대 교역 파트너인 중국의 봉쇄로 회복세 둔화되는 모습

'22년 1분기 인도네시아 경제, 코로나19 규제 해제와 원자재 가격 급등에 따른 무역 흑자로 5%대 성장을 기록

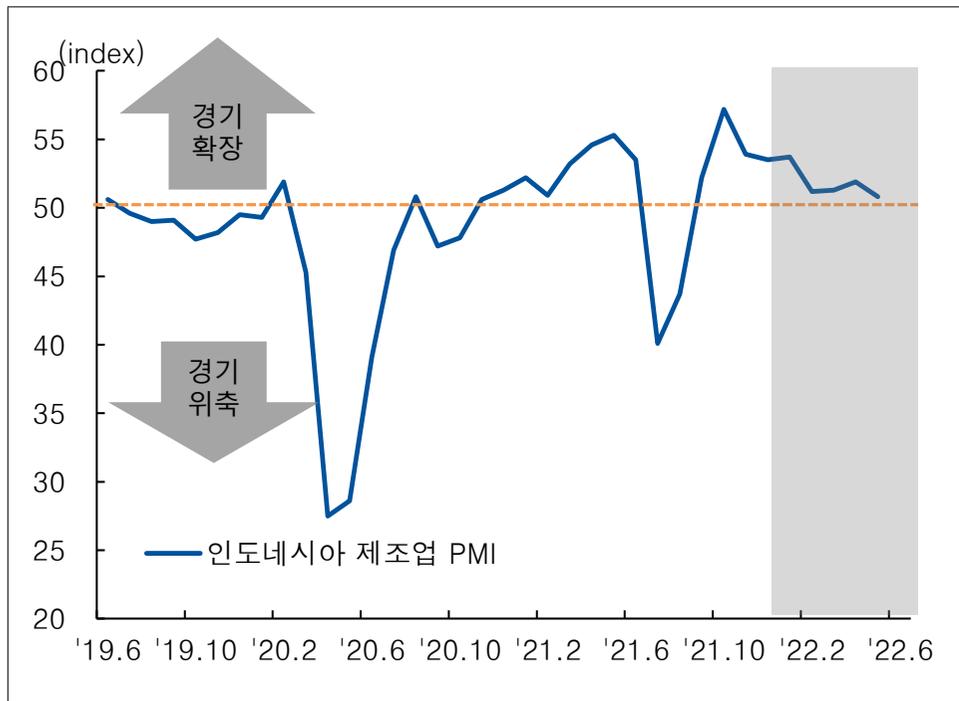


자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

납품기간 연장 등 공급망 차질로 제조업 생산 위축 제조업 둔화 우려되지만, 소비자심리는 낙관적

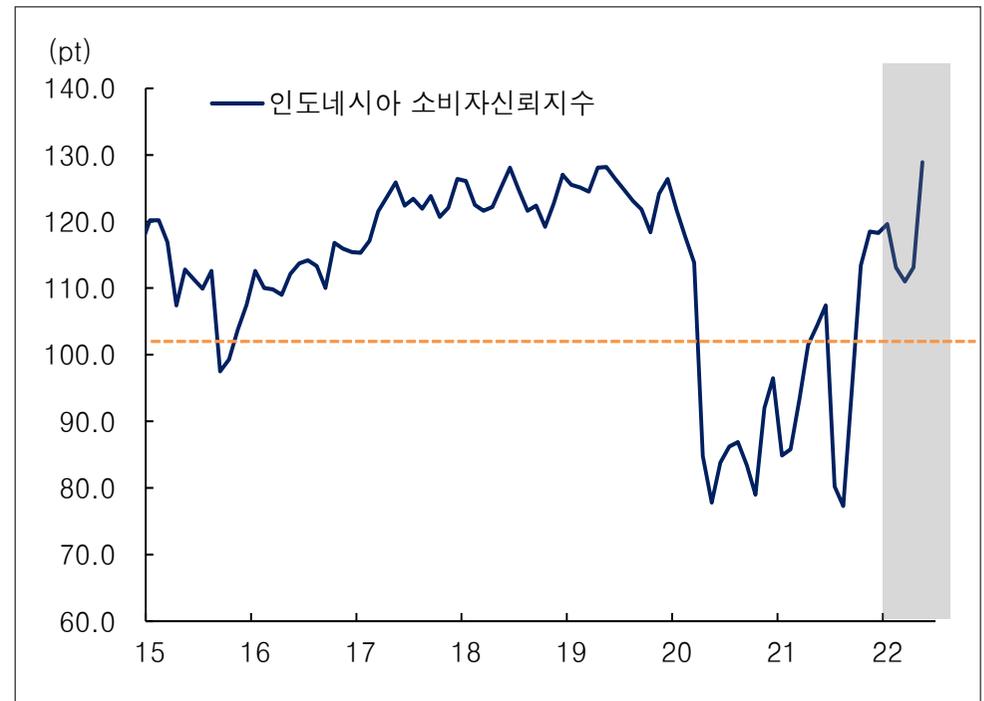
- 공급망 차질로 생산 위축됨에 따라 신규 주문 및 고용 증가세 둔화되며 제조업 PMI 기준선인 50선 위협
- ▶ 제조업 PMI는 6월 50.8로 전월대비 9개월 연속 확장세 유지했지만 '21년 8월 이후 최저 수준 기록
- 소비자심리는 저점('21년 8월 77.2) 확인 후 봉쇄강도 완화와 함께 반등하여 '22년 5월 128.9로 사상 최고치 기록

공급망 차질로 개선세 둔화되고 있는 제조업



자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

현재 경제상황에 대해 낙관적 모습인 소비자심리

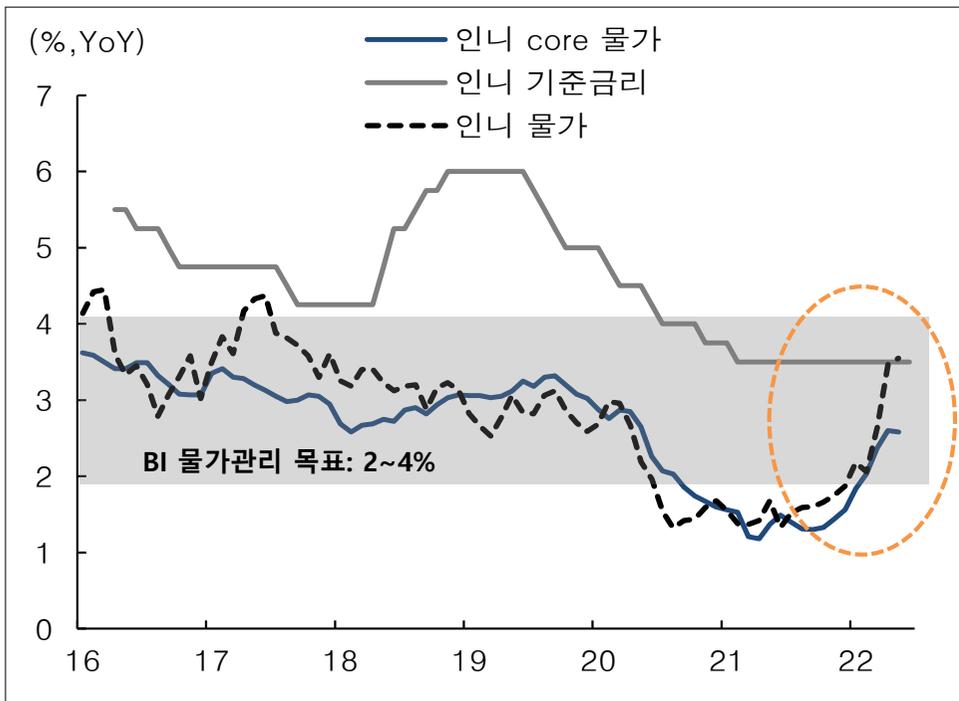


자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

식량 및 에너지 공급 부족으로 물가 급등 소비자물가, 5년만에 가장 빠른 속도로 상승

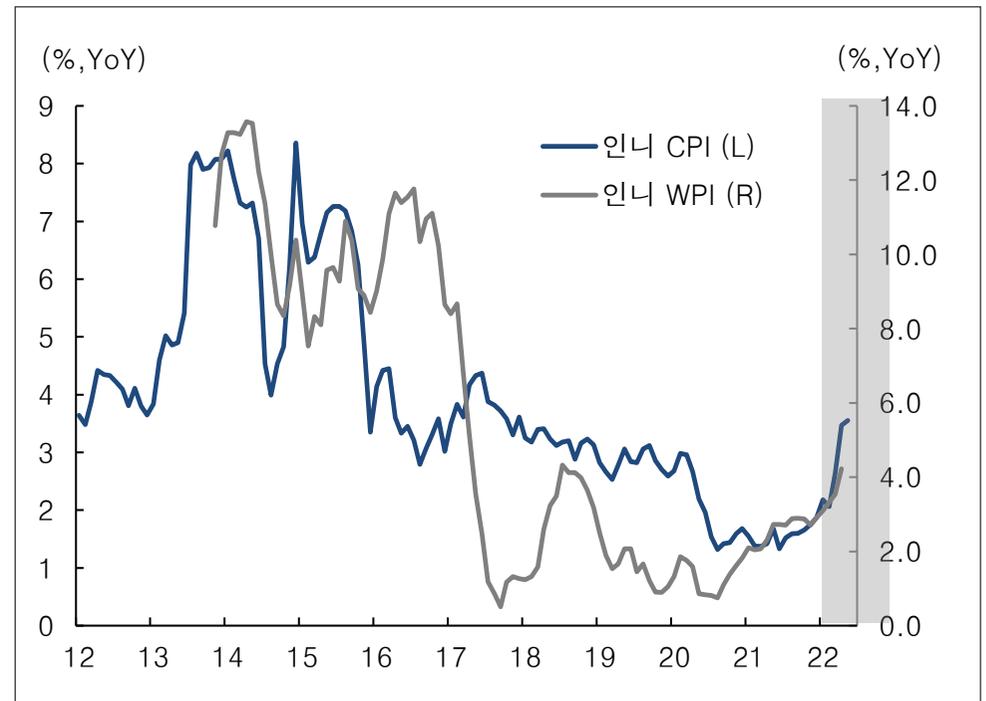
- 식량 및 에너지 공급 부족으로 소비자물가는 5월 전년동월대비 3.55% 상승, 5년만에 가장 빠른 속도
- ▶ 변동성이 큰 식품과 에너지를 제외한 물가인 핵심(Core)인플레이션은 2.58%로 대체로 안정적
- ▶ BI, 루피아 약세에도 경기회복 지원 위해 완화적 통화정책 고수중, 하반기중 본격 금리인상 시작 예상

4%선 위협하고 있는 물가



자료: Bloomberg, Bank Indonesia, 신한은행 S&T센터

도매물가(WPI) 상승하고 있어 향후 물가상승 압력 확대 예상

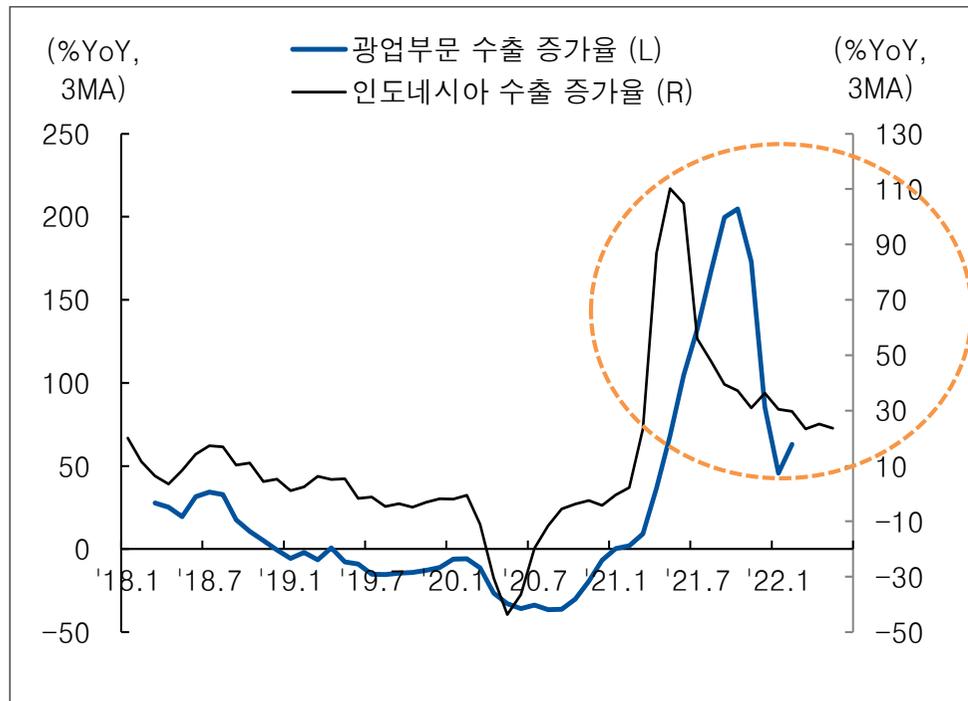


자료: Bloomberg, CEIC, 신한은행 S&T센터

원자재 가격 상승세에 힘입어 수출 호조 수출액 증가로 25개월 연속 무역흑자 기록중

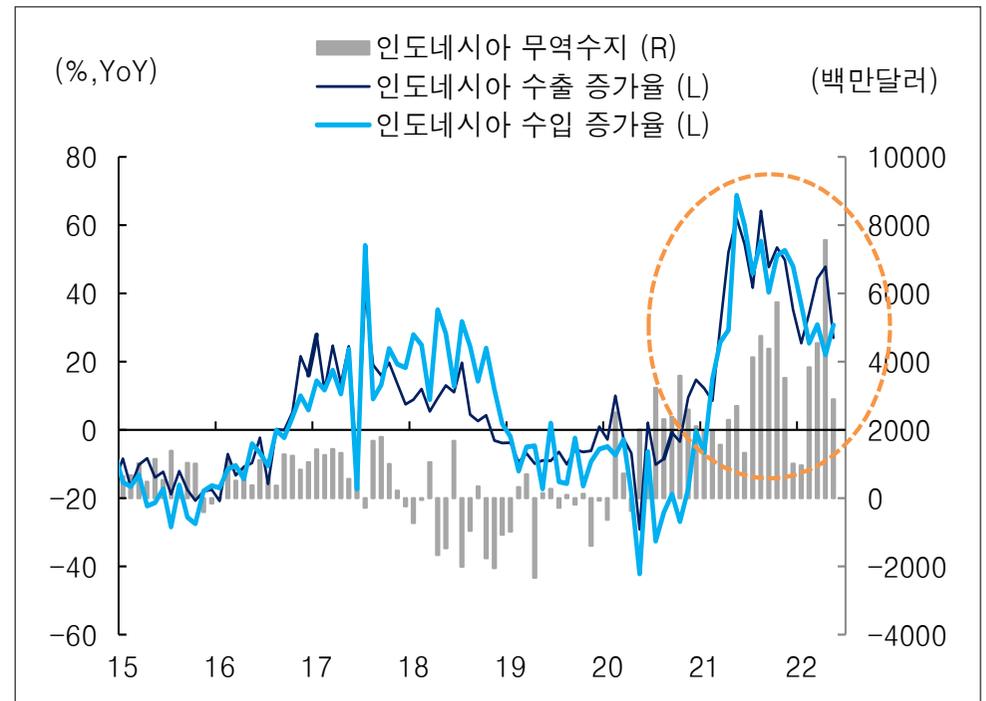
- 주요 수출품인 석탄, 팜유, 니켈 등 상품가격 상승세 지속으로 수출액이 증가하면서 '22년 4월 사상 최대 무역 흑자 기록
- ▶ 4월 수출 273.2억달러로 전년동월대비 47.8%, 수입 197.6억달러로 전년동월대비 22.0% 증가, 무역흑자 75.6억달러
- 5월은 팜유 수출 금지와 중국 봉쇄로 수출량 급감, 가계지출 증가에 따른 수입 급증으로 수출증가율과 수입증가율이 역전

주요 수출부문인 광업부문 중심으로 수출 경기 개선



자료: CEIC, 신한은행 S&T센터

원자재 가격 상승세에 힘입어 무역수지 흑자 기록중

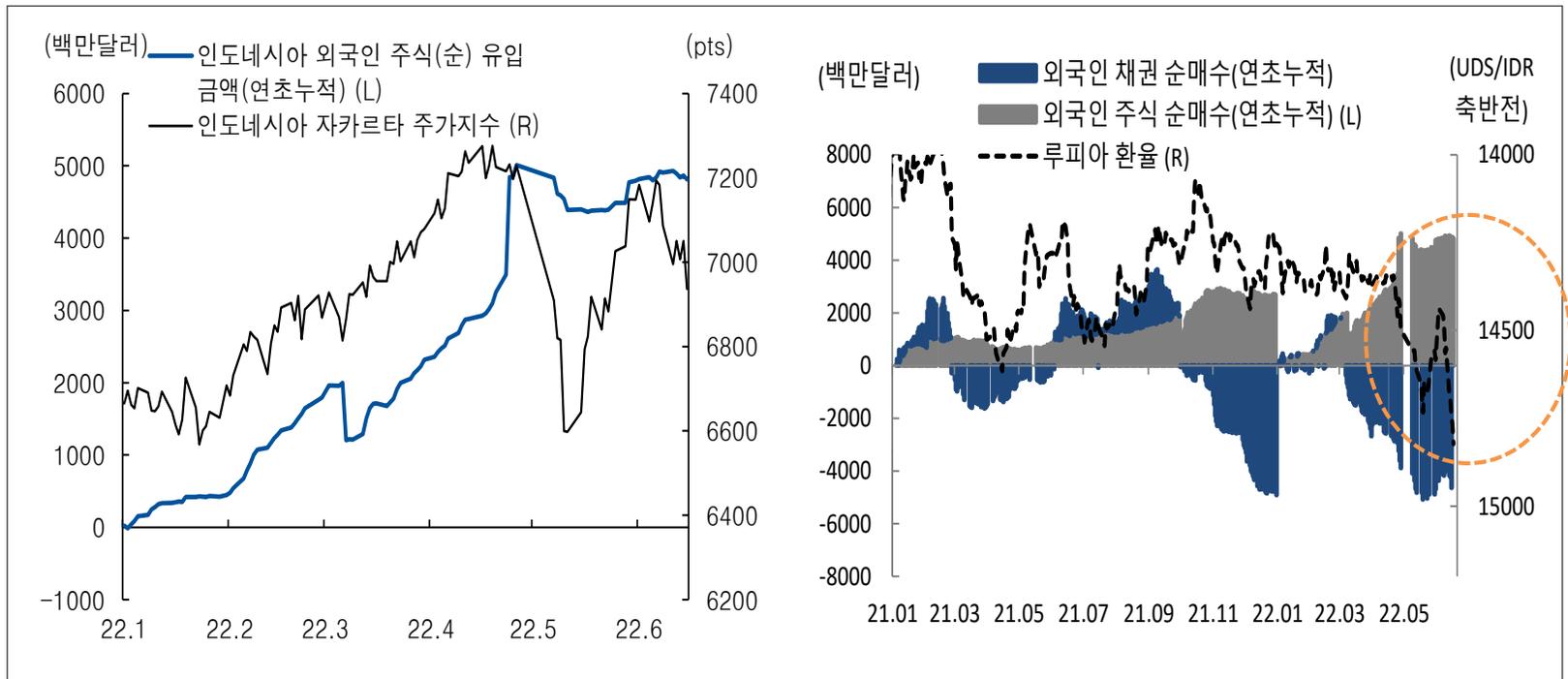


자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

인플레이와 경기침체 공포로 조정중인 인도네시아 증시 환율은 연준 긴축 가속화로 6월들어 가파르게 상승

- 무역호조로 상승세 보이던 증시는 팜유 수출 중단을 계기로 급락, 이후 반등했지만 인플레이와 경기침체 공포로 조정중
 - ▶ 식품가격 상승 완화를 위해 4/28일 5월 팜유 수출 중단했지만, 공급자 불만 등으로 5/23부터 수출 재개
 - ▶ 연초 이후 (~6/17) 누적 외국인 매매동향 (주식: 48억 1,208만 달러 순매수) / (채권: 46억 4,235만 달러 순매도)
- 수출호조로 안정적인 모습 보였던 환율은 연준 긴축 가속화와 글로벌 경기 침체 우려로 6월 들어 가파르게 상승

팜유 수출 일시 중단과 글로벌 인플레이 & 경기침체 공포로 조정중인 인도네시아 증시

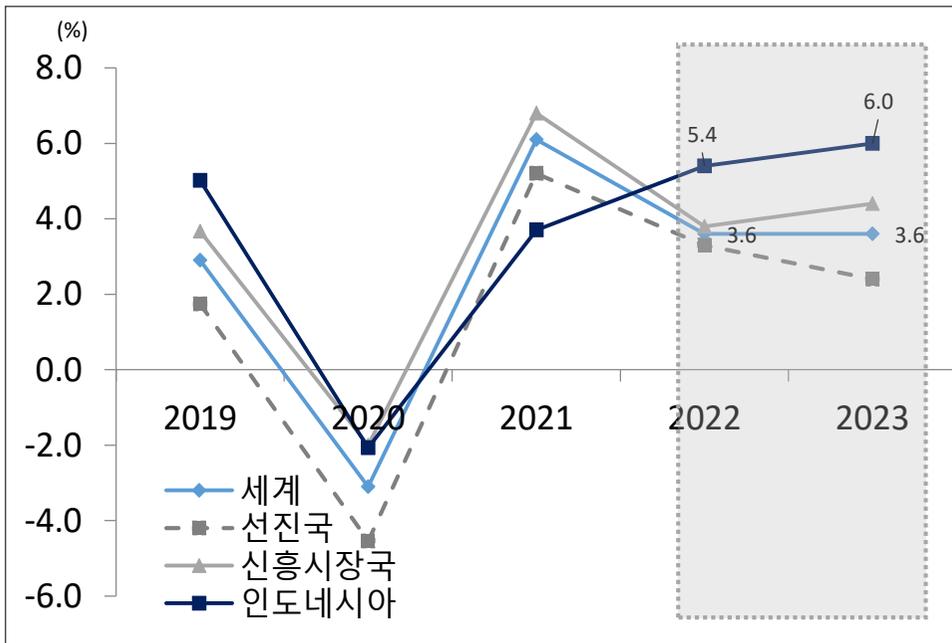


IMF, 세계경제 성장률 전망 하향조정

전쟁 발발과 통화정책 정상화로 회복세 둔화를 전망

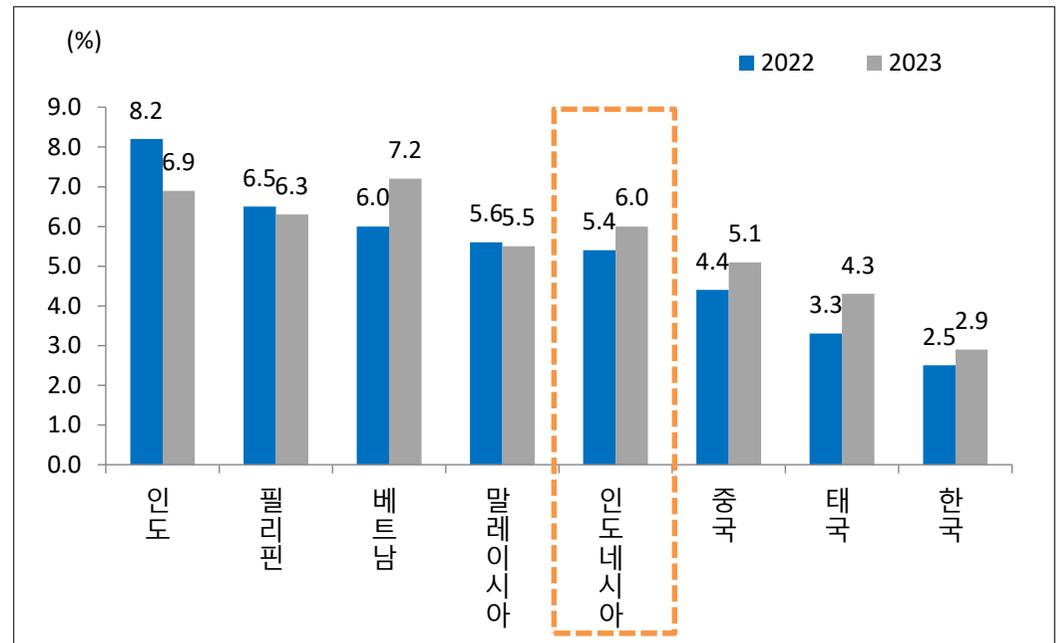
- IMF, 2022년 세계경제 성장률을 3.6%로 1월 전망 대비 0.8%p 하향조정 전망
 - ▶ 우크라이나 사태로 인한 원자재 가격 상승, 유럽 경기 둔화, 미국 금리 인상 등으로 경기 회복세 대폭 둔화를 전망
 - ▶ 전쟁에 따른 공급망 훼손, 인플레이션 심화된 가운데 주요국 통화정책 정상화, 재정지원 축소, 중국경제 둔화 가능성, 코로나 재확산이 주요 하방 위험
- '22년 인도네시아 경제 성장률을 5.4%, '23년 성장률은 6.0%로 비교적 높은 성장률을 예상

IMF, 세계경제 전망치 하향 조정



주: 2020년 이후는 IMF 전망치
 자료: IMF WEO(2022.4), 신한은행 S&T센터

2022년 5%대 성장이 예상되는 인도네시아 경제

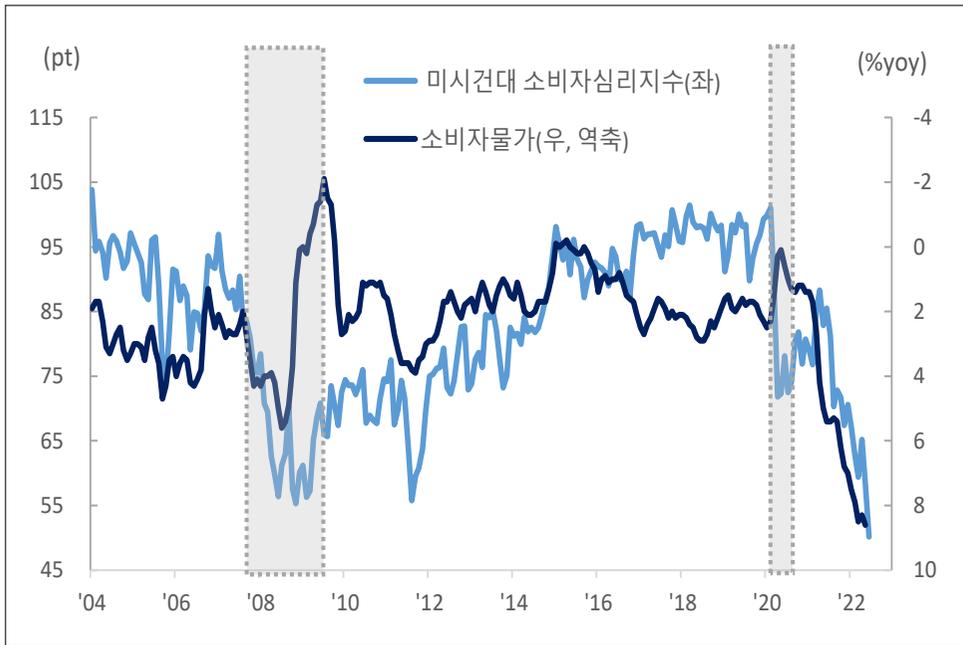


자료: IMF WEO(2022.4), 신한은행 S&T센터

가중되는 인플레이 위험, 주요국 통화긴축 가속 경기침체 리스크 확대, 취약신흥국 금융불안 고조

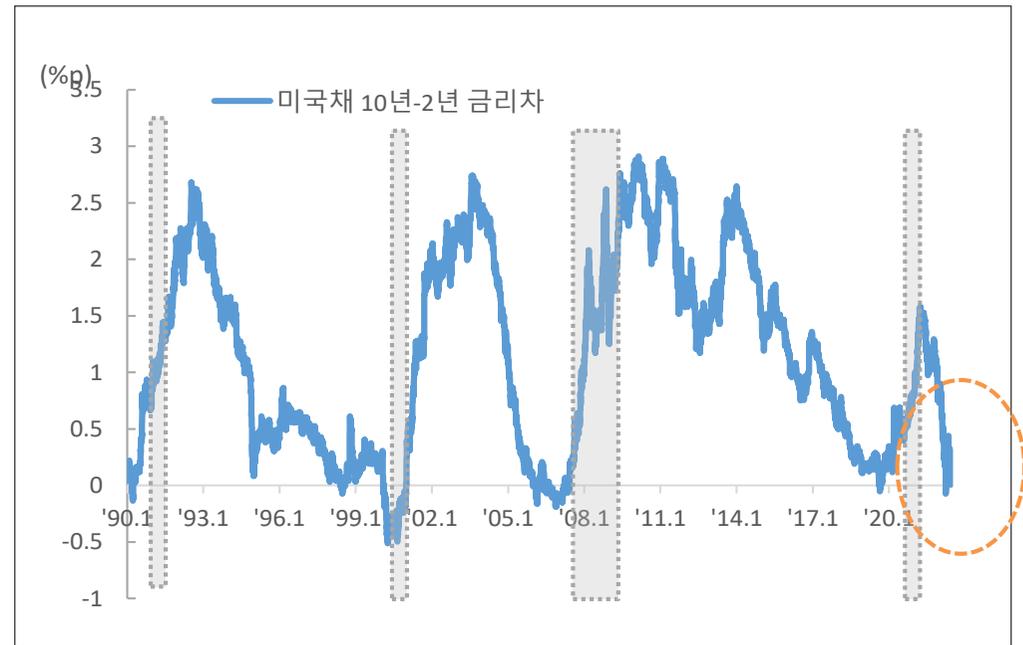
- 고물가로 인한 소비 위축, 기업 실적 악화로 경기침체 리스크 증가한 가운데, 5월 미국 CPI 급등으로 물가 정점 통과 지연
- 통화긴축 가속 우려로 단기금리 급등 → 장단기 금리차 축소되며 경기침체 리스크 확대
- 신흥국은 고물가지속에 따른 긴축 기조 강화로 성장동력 약화된 가운데, 강달러로 교역조건 악화와 외채부담 증가 예상되어 취약국 중심 금융불안으로 이어질 가능성

고물가로 인한 소비 위축으로 경기침체 리스크 확대



주: 음영은 미국경기 침체 국면
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

긴축가속에 따른 경기부담으로 미국 장단기 금리차 역전 임박



주: 음영은 미국경기 침체 국면
자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

경제활동 정상화, 내수 및 관광 회복세 지속 예상

정부 인센티브 정책 종료 및 글로벌 경기 둔화 경계

- 경제활동 정상화에 따른 내수 회복세 지속, 원자재 수출 증가, 관광 재개로 '22년 5%대 성장 예상
- ▶ 대내 위험요인: 기업·소비자들을 위한 세금 인센티브 순차 종료 예정으로 정책 철회 시 가계 지출 및 투자 위축 위험
- ▶ 대외 위험요인: 글로벌 긴축 통화정책을 촉발한 물가 상승 지속, 글로벌 경기 둔화에 따른 수출 감소 등

'22년 인도네시아 경제 전망 주요 기관 컨센서스

기관명	분기별				연간	
	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	22	23
중간값	5.0	6.0	4.6	4.8	5.2	5.2
평균	5.1	5.8	4.7	4.9	5.2	5.2
최고	5.8	7.1	6.4	6.3	6.2	6
최저	4.2	4.2	3.7	3.6	4.7	4.3
UBS	5.4	6.3	5	4.6	5.4	5
Bank Central Asia	4.6	5.3	4.9	5.0	4.8	5.3
ING Group	5.8	4.2	4.1	4.2	4.8	4.5
Goldman Sachs	5.6	7.1	5.2	4.6	5.7	4.5
Nomura Securities	4.9	6.2	3.7	3.6	5	5.1
Moody's Analytics	4.9	6.5	5.1	5.9	5.2	5.9
Societe Generale	4.2	6.1	4.3	4.7	4.9	5.2

주: 2022년 5월 중순 이후 전망치
 자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

만료 예정인 정부의 세제 혜택

내용	혜택
소득세	수입품 판매로 벌어들이는 소득 면제, 우선 사업부문에 대한 소득세 감면, 전염병 관련 제품 판매에 대한 특정 소득세 면제, 의료인의 추가 소득에 대한 최종세율 1% 적용 등이 6월 만료
부가가치세	의약품, 백신, 실험실 장비, 탐지장비, 개인보호장비 및 환자 치료장비에 기여하는 정부기관 및 병원에 부가가치세 면제 등이 6월 만료
자동차: 사치 부가가치세	22년 1분기까지 2억루피아 이하 신차 사치세 면제, 2분기에 자동차 구입시 1% 사치세 부과되며 3분기에는 2%, 4분기에는 3%의 전체 세율 부과
주택: 부가가치세	20억루피아 미만 주택 구매에 대한 50% 부가가치세 할인, 20억~50억루피아 사이 주택구매에 대한 부가가치세 25% 할인 혜택 9월 만료

자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

그간 원자재 가격 강세가 루피아 가치를 방어했지만 경기둔화 우려로 환율 상승 압력 증가 예상

- 원자재 가격 급등으로 무역 흑자 기록하며 루피아 가치 선방했지만 경기둔화 우려 확대 → 수출 성장률 둔화 예상
 - ▶ 5월 실시했던 팜유 수출 금지 조치로 말레이시아 팜유 생산량 증가하며 팜유 가격 하락 → 수출 이익 감소 우려
- 원자재 가격 하방 압력 확대와 상품 수출 둔화는 무역수지 악화로 이어져 루피아 환율 상승 압력 증가로 연결

원자재 가격 강세 둔화 → 무역수지 악화 → 루피아 환율 상승(약세) 압력 증가



자료: Bloomberg, Global Trade Atlas, 신한은행 S&T센터

자원 수출 중단 확대 및 니켈 및 배터리 산업 육성 계획 원광 → 완제품 수출 전환을 통한 부가가치 창출 목적

- '22년 1월 석탄수출 일시 중단한 가운데, '22년 보크사이트, '23년 구리 등 광물 원광 수출 중단 점진적 확대 계획
 - ▶ 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
 - ▶ 니켈 및 배터리 산업 육성, 전기차 산업 허브로 도약하기 위해 세제개편 등 각종 인센티브 정책 시행

2030년까지 '전기차 산업 허브'로의 도약이 목표인 인도네시아

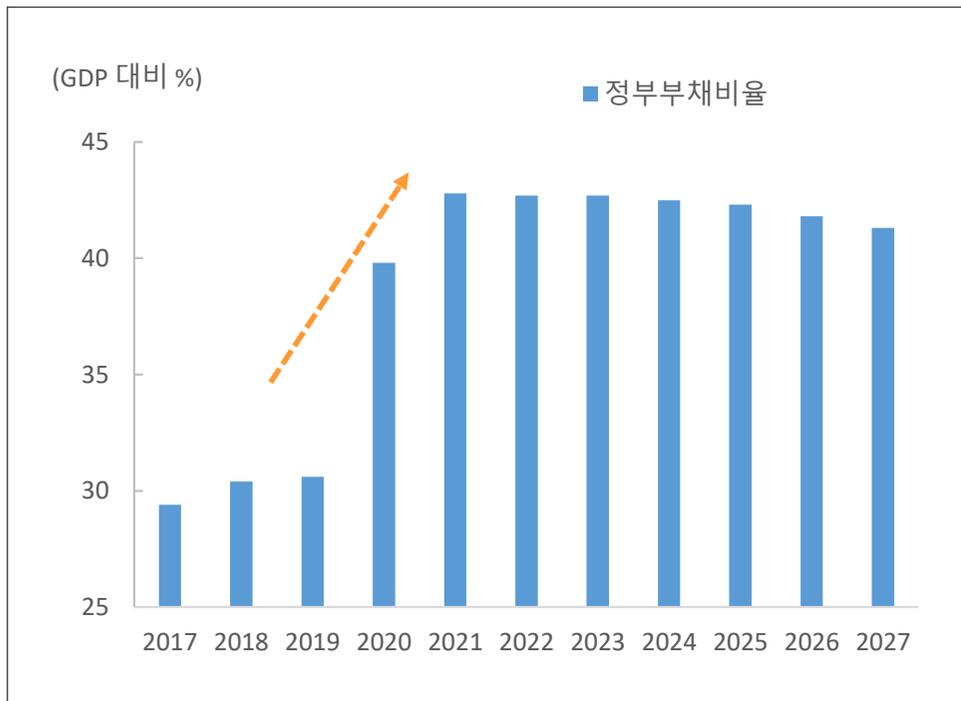


자료: 언론사종합, 신한은행 S&T센터

경기부양 지출 증가로 정부부채 급증했지만 세수 증가에 힘입어 재정 건전성 점차 개선 전망

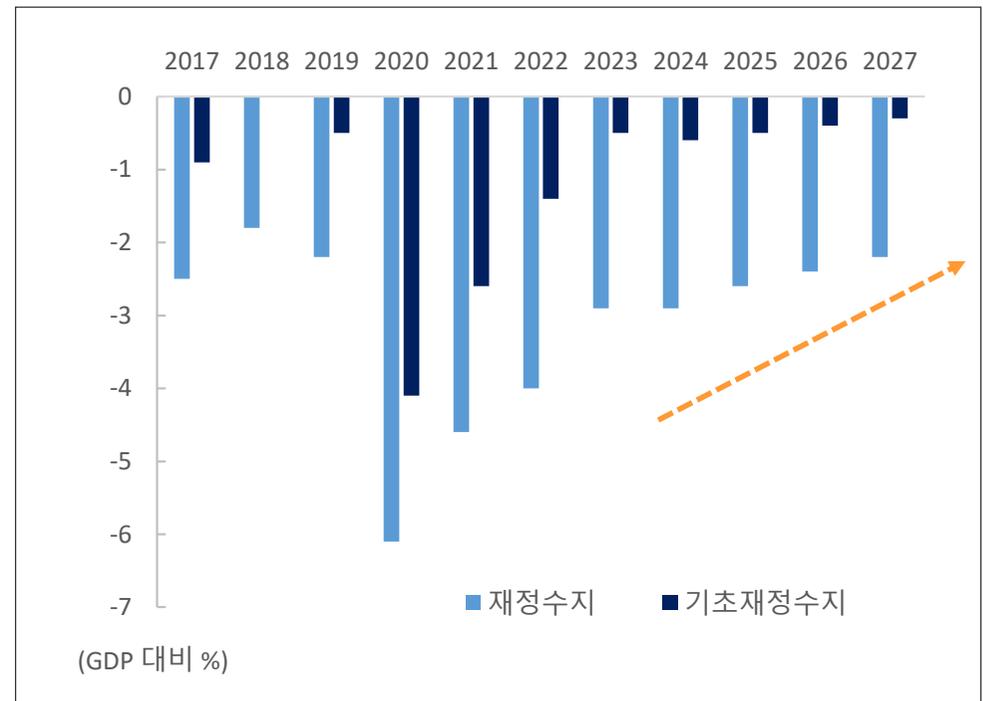
- '22년 4월말 정부부채는 경기부양 지출 증가로 7,040.32조 루피아, GDP대비 정부부채 비율 40.2%로 급증
- 하지만, 석탄·팜유·주석 등 에너지 자원 수출 호조 등으로 세수 증가하여 정부부채 점차 개선될 것으로 예상
- ▶ 국내경기 개선과 원자재 가격 상승으로 '22년 1분기 예산은 10.3조원 루피아 흑자 기록

코로나19 관련 경기부양 지출 증가로 정부부채 급증



주: 2021년 이후 IMF 전망치 사용
자료: IMF WEO, 신한은행 S&T센터

재정적자 점차 감소하며 재정건전성 개선 예상

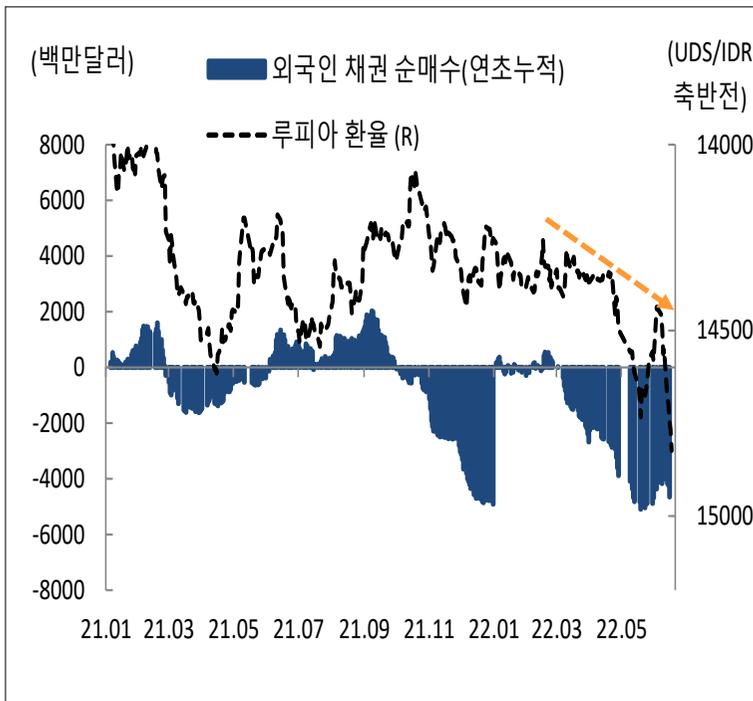


주: 2021년 이후 IMF 전망치 사용. 기초재정수지는 이자지출을 제외한 재정수지
자료: IMF WEO, 신한은행 S&T센터

연준 금리 인상으로 외국인 채권 매도세 확대되겠지만 외국인보유국채비중 축소, 환시개입으로 변동성 완화기대

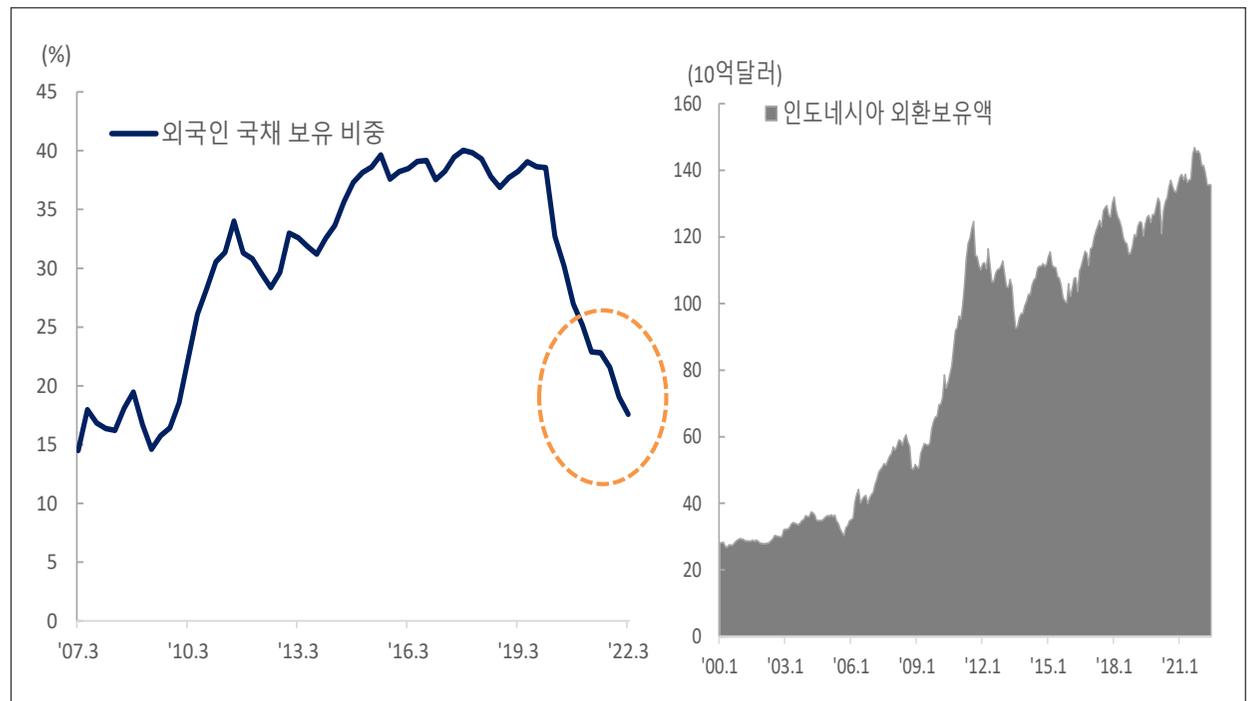
- 연준 금리 인상에 따른 외국인 채권시장 자금유출압력이 커질 것으로 예상되어, 포트폴리오 투자자금 유출 지속 전망
- 외국인 보유국채비중 '13년 33.0% → '22년 3월말 17.6%로 축소되어, 자본유출에 따른 환율 상승 속도는 완만할 듯
- 풍부한 외환보유액(1,356억 달러, 5월말 기준)으로 위기시 시장 개입을 통해 환율변동성 완화역할 기대

외국인 채권 매도세 확대는 루피아 절하로 연결



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

외국인국채 보유비중 축소와 풍부한 외환보유액이 완충역할을 할 것으로 기대



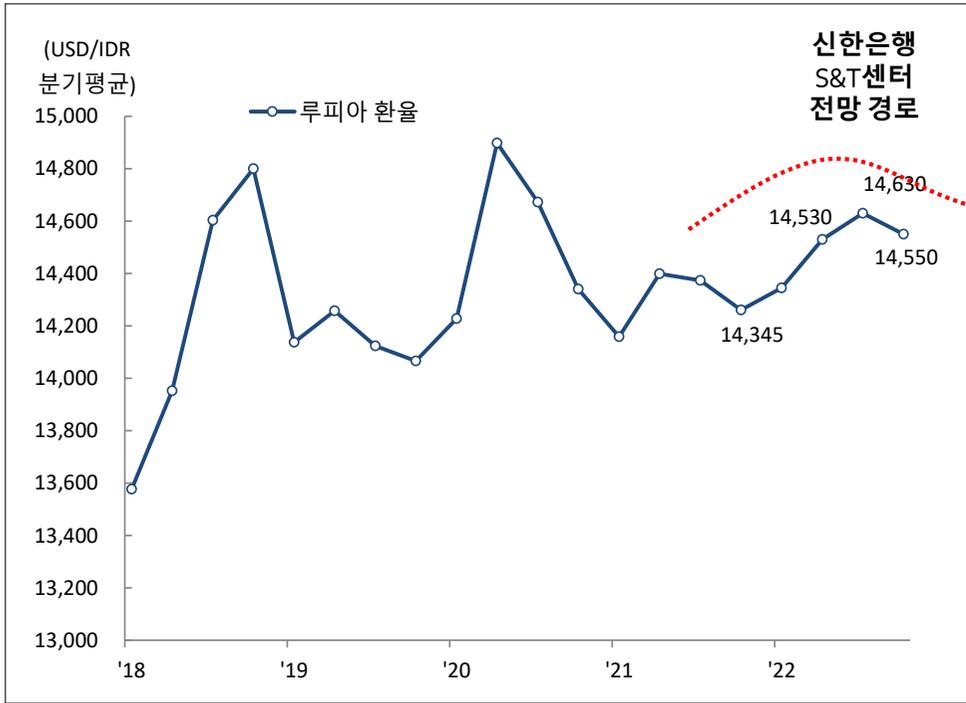
자료: ADB, IMF, 신한은행 S&T센터

2022년 하반기 루피아 환율(USD/IDR) 전망

자본유출 확대로 전반적 상승 흐름 예상

- 하반기 루피아 환율은 연준 긴축 가속화와 경기침체 우려 증가로 자본 유출 확대되며 전반적 상승 예상되지만, 원자재 가격 강세에 따른 무역 흑자로 환율의 급격한 상승은 방어될 듯
- ▶ 연말로 갈수록 글로벌 경기 둔화에 따른 원자재 가격 하방 압력 확대 등으로 수출 이익 감소하며 환율 추가 상승 전망

2022년 예상되는 루피아 환율 경로



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

2022년 루피아 환율 전망치 및 주요 기관 컨센서스

기관	연평균	22.1Q	22.2Q (E)	22.3Q (E)	22.4Q (E)
신한은행 S&T센터 (밴드)	14,565 (14,344~15,100)	14,345 (14,258~14,408)	14,530 (14,344~14,900)	14,680 (14,450~14,970)	14,700 (14,500~15,100)
외무기관 서베이	-	22.1Q	22.2Q (E)	22.3Q (E)	22.4Q (E)
중간값	-	-	14,585	14,680	14,500
최고	-	-	14,900	14,800	15,000
최저	-	-	14,156	14,300	14,200
M UFG	-	-	14,500	14,700	14,600
Nomura Bank	-	-	14,900	14,700	14,500
Standard Chartered	-	-	14,800	14,800	14,500
Mizuho Bank	-	-	14,680	14,680	14,390
Morgan Stanley	-	-	14,500	14,600	14,200
Wells Fargo	-	-	14,600	14,800	15,000
TD Securities	-	-	14,600	14,580	14,550
Australia & NZ Banking	-	-	14,450	14,500	14,450

자료: 신한은행 S&T센터, Bloomberg Consensus ('22년 5월 중순 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.

