

2022년 경제 및 금융시장 전망

IPS전략부





글로벌

I. 2021년 리뷰

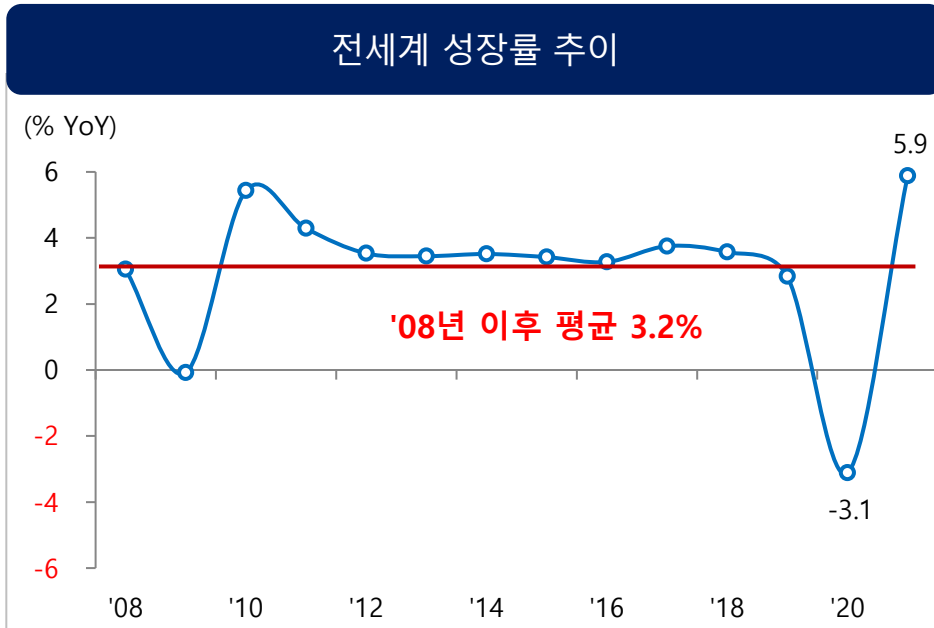
II. 2022년 주요 이슈 및 전망

III. 2022년 환율 리뷰 및 전망

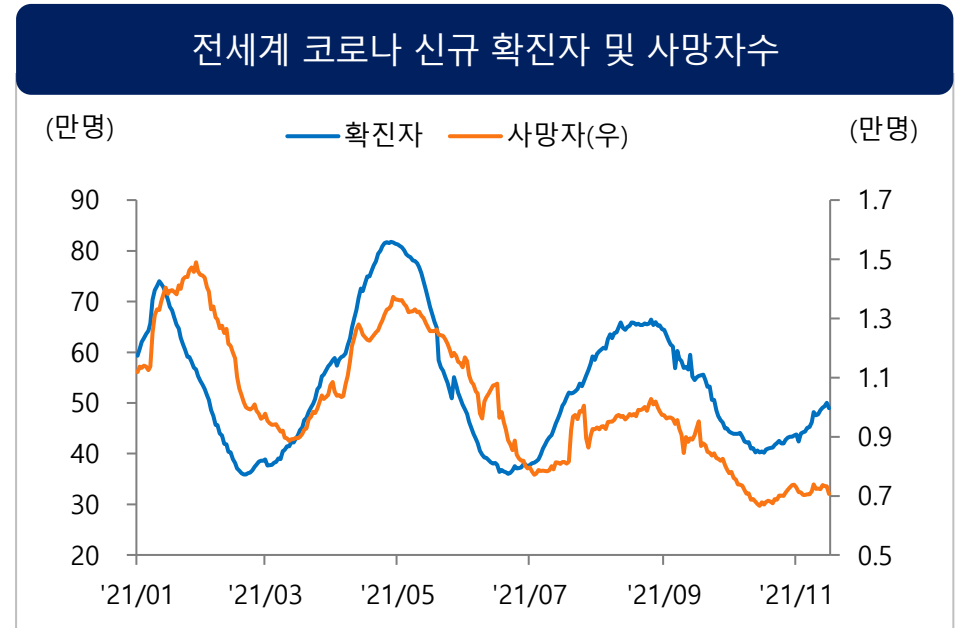


I -1. 2021년, 마무리 국면에 진입한 코로나 대전

- 글로벌 경제는 '20년 코로나 침체에서 벗어나, '21년 5%대 후반의 강력한 반등 성공
 - '08년 이후 평균 +3.2% → '20년 -3.1% → '21년 +5.9% (IMF 10월 전망)
- '21.3Q 이후 코로나 백신 효과: 신규확진자 증가해도 사망자 증가세는 억제
 - '21년 상반기 델타 변이 확산, 하반기에는 점진적 'with Corona' 정책 도입에 확진자수 다시 증가
 - 3Q 이후 백신 효과로 중증환자/사망자 증가세는 대폭 억제 → 인류의 對 코로나 전쟁의 마무리 단계 진입



자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부

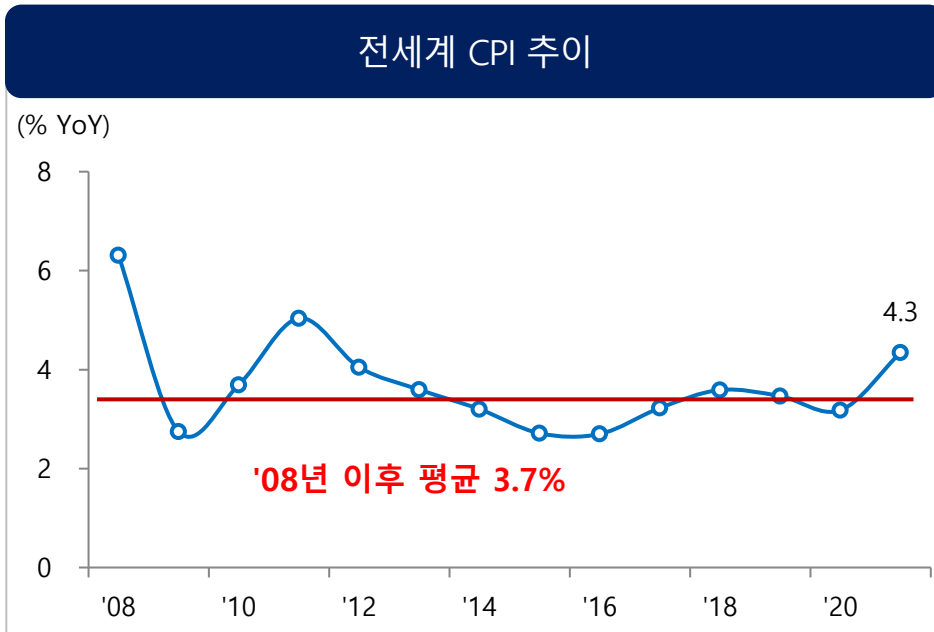


주: 7일 이동평균 기준 // 자료 : WHO, Bloomberg, IPS전략부

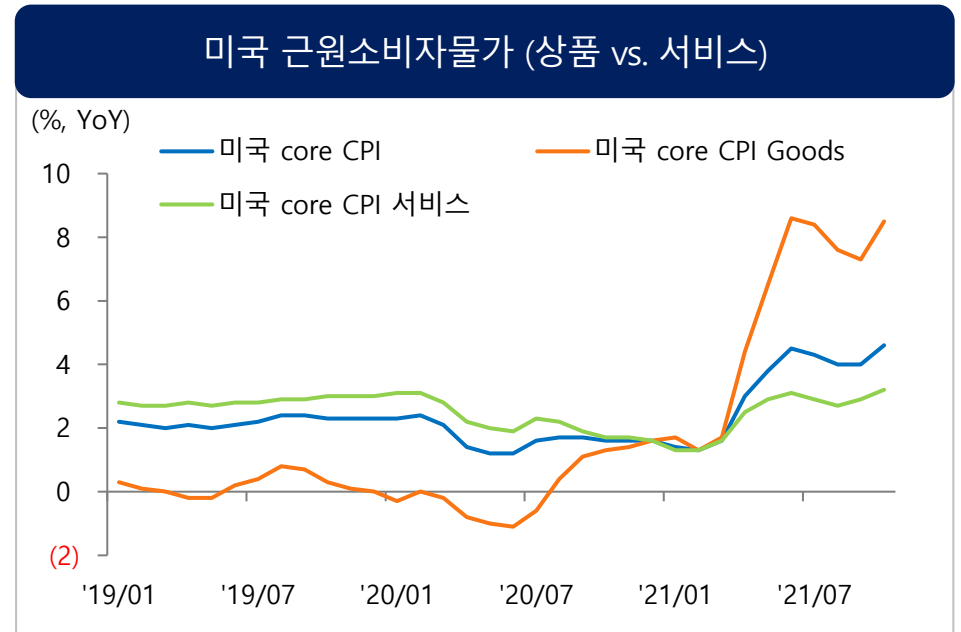
I -2. 코로나 대전의 부작용 : 공급차질과 인플레이션

- '21년 글로벌 CPI 상승률은 4.3%(E)로 2011년 이후 최고 수준
 - 글로벌 CPI '11년 이후 2.8~4.0%, '21년에 4.3%로 급등
 - 특히 미국 ('20년 1.2% → '21년 4.3%)은 30년래 최고치 기록

- '코로나 대응에 따른 대규모 부양 → 수요급증 → 공급망 차질 및 상품물가 급등'의 악순환



주: '21년은 전망치 / 자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부



자료 : Bloomberg, IPS전략부

I -3. 대규모 부양정책과 되돌림

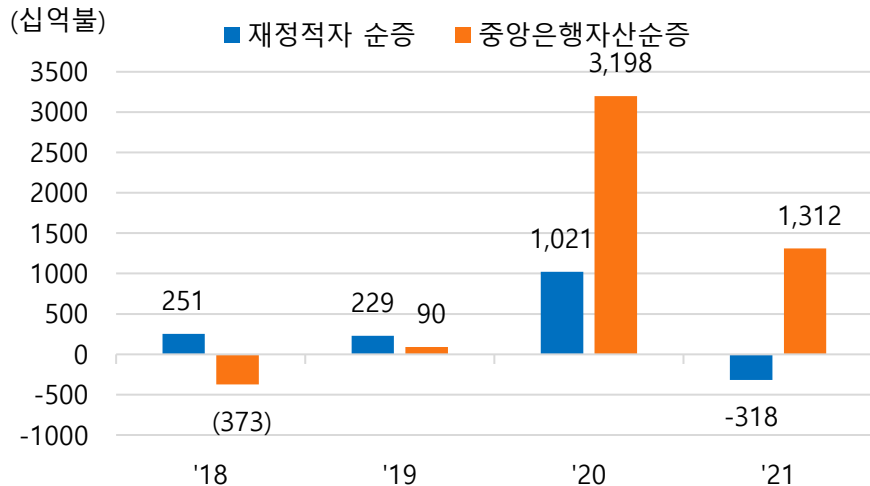
□ 대규모 재정 / 통화 부양의 부분적인 되돌림 개시

- 미국: '20년 유례없는 대규모의 재정 / 통화 부양 이후 '21년은 순증 규모는 마이너스 전환

□ 선진지역이 신흥지역 대비 성장률 반등 상대 호조

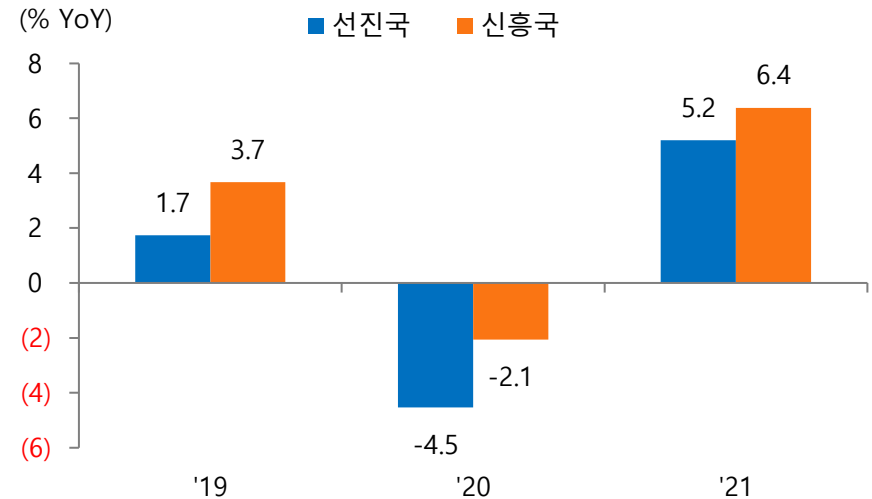
- '20년은 선진 < 신흥, '21년은 선진 > 신흥 // 원인은 백신보급 격차 및 중국의 강한 긴축

미국 재정적자 및 연준자산 순증 규모



주: '21년은 전망치 / 자료: IMF, Bloomberg, IPS전략부

지역별 (선진 vs. 신흥) 성장률

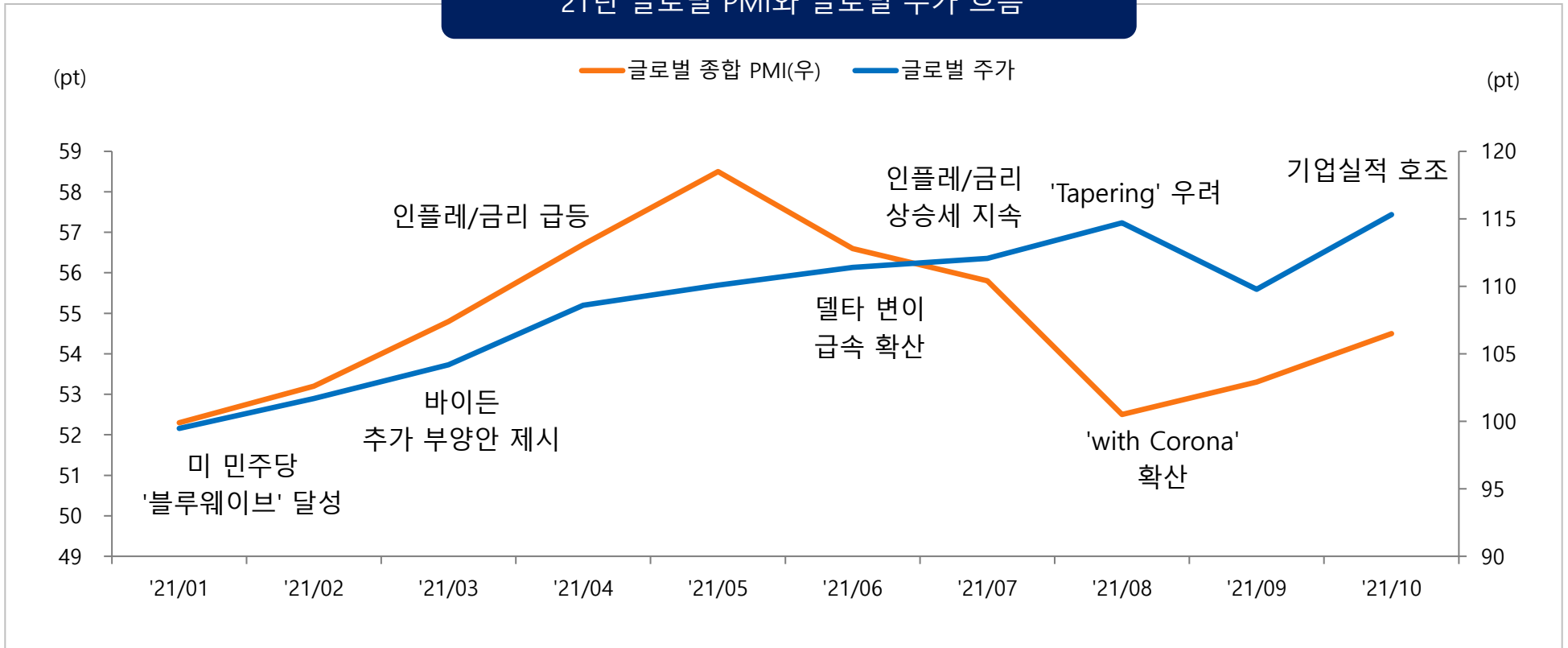


주: '21년은 전망치 / 자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부

I -4. '21년 경기와 금융시장 리뷰

- 경기흐름: 1~2Q 강한 회복 → 3Q 델타 확산에 둔화 → 4Q 점진적 반등
- 주가흐름: 강력한 기업실적 개선에 힘입어 강세장 기조 유지 (8~9월 소폭 조정)
 - 선진 (미/유럽) 호조 vs. 신흥 (한국/중국) 상대 부진

'21년 글로벌 PMI와 글로벌 주가 흐름



주: PMI는 제조업+비제조업 합산 기준 / 자료 : Bloomberg, IPS전략부

II-1. 2022년 키워드 : "Living with 3 Villains (세 불청객과 함께 살아가기)"

with Corona

- 예상보다 빠른 접종: 미 59% / 한 78% / 독 68% (2차 접종 기준)
- 코로나 사망률 최근 1% 이하로 하락 → 코로나 공포 대폭 완화
- 'with Corona' 로 경제정상화 가속화, '여행/레저/외식' 주도의 빠른 회복

with Inflation

- '21년 공급망차질과 원자재가 강세로 글로벌 인플레이션 압력 확대
- 공급망 차질은 '22년 중반 이후 개선, 원자재가는 소폭 상승 전망
- '22년 글로벌 인플레이션 상고하져 예상, 임금/렌트 상승이 인플레 하방 제한

with Tightening

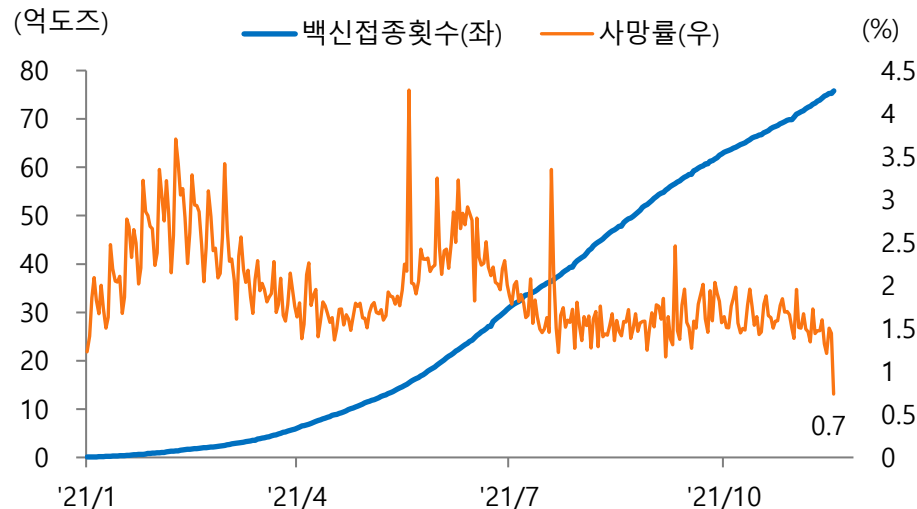
- '20년 코로나 대응 유례없는 통화부양 → '21년 주요국 긴축 전환 개시
- 미 연준 '21년말 Tapering 개시 / '22년 중반 Tapering 종료 + 금리인상 개시
- '22년에는 ECB / BoJ 제외한 글로벌 긴축 모드, 유동성 위축의 시기 도래

II-2. with Corona : '22년 성장 회복의 주요인

- 글로벌 백신보급률 + 백신/치료제 효능 개선 → 사망률의 지속적 하락 → 코로나 공포 극복
 - 전세계 백신접종 80억도즈 돌파 // 백신접종률 (2차 완료 기준): 미 59%, 한 78%, 일 76%, 독 68%
 - 코로나 사망률 최근 1% 이하로 하락

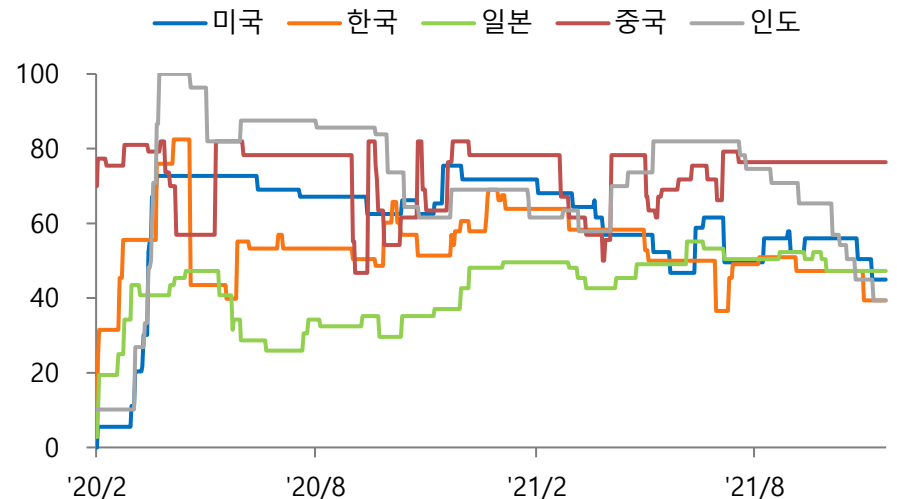
- 'with Corona' 와 경제 봉쇄지수 완화: 우선적으로 여행/레저/외식업의 빠른 회복 확실시
 - 여행의 전세계GDP비중 ('19년 10.4% → '20년 5.5%), 이 부문의 정상화 자체로만 전세계 GDP +5%p

글로벌 백신접종 회수와 사망률



자료 : WHO, Bloomberg, IPS전략부

주요국 경제 봉쇄지수

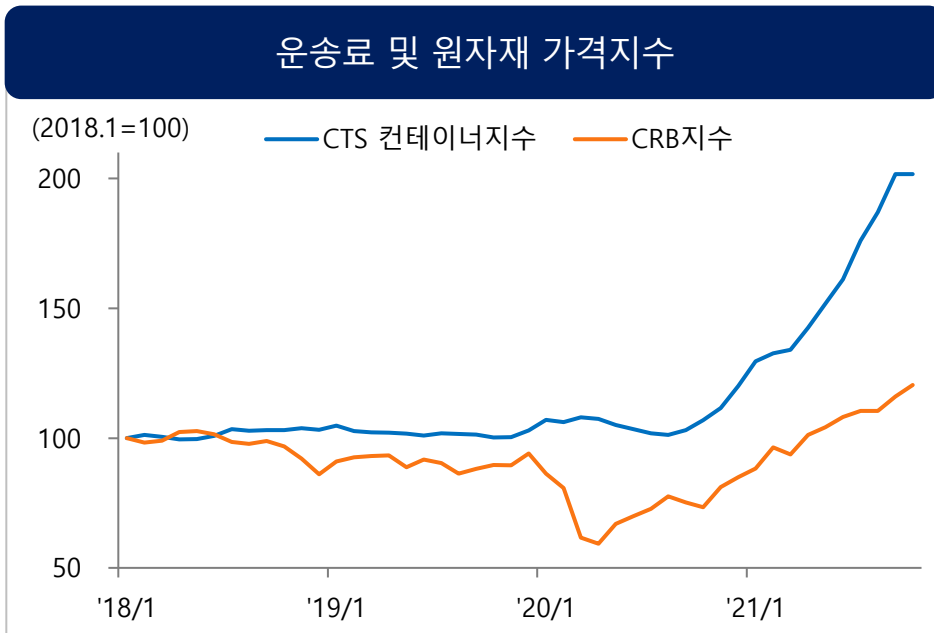


주: 경제봉쇄지수(stringent index)는 휴교, 원격근무, 여행금지 등을 지수화
 자료 : Oxford University, Bloomberg, IPS전략부

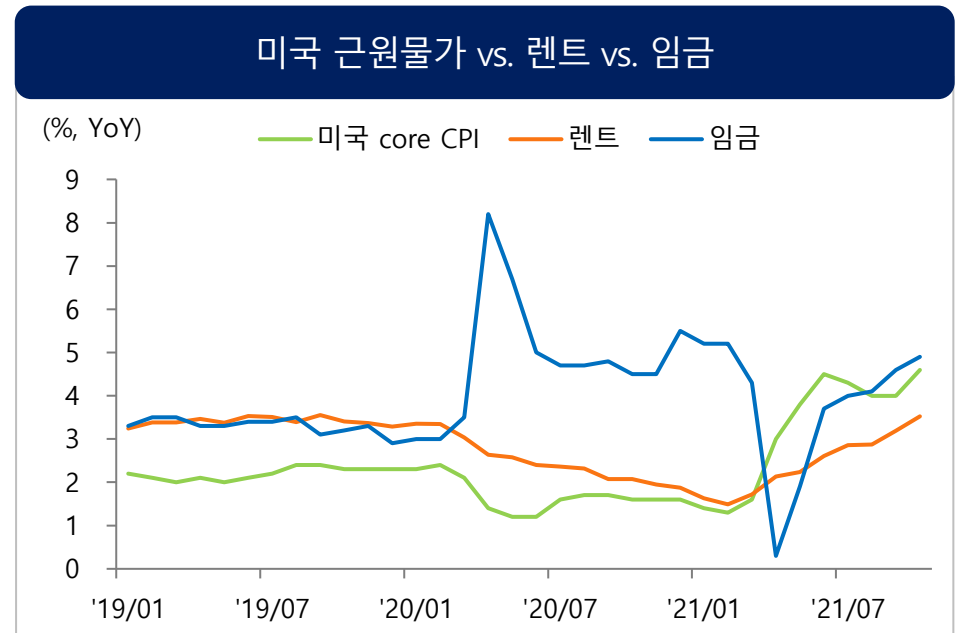
II-3. with Inflation : ① 인플레 압력은 지속될 것

- 공급망 차질 + 원자재가 강세 → 글로벌 인플레 압력 강화
 - 운임료 코로나직전 대비 80~100% 상승 + 원자재지수 코로나직전대비 30~40% 상승

- 인플레 관련 전망: ① 공급망 차질은 '22년중반 이후 개선 ② 원자재가 현수준 대비 소폭 상승 ③ 임금과 주거비는 '22년에도 지속적으로 상승 예상



자료 : Container Trade Statistics, Bloomberg, IPS전략부



자료 : Bloomberg, IPS전략부

II-3. with Inflation : ② 인플레이션 압력, 하반기로 가면서 완화

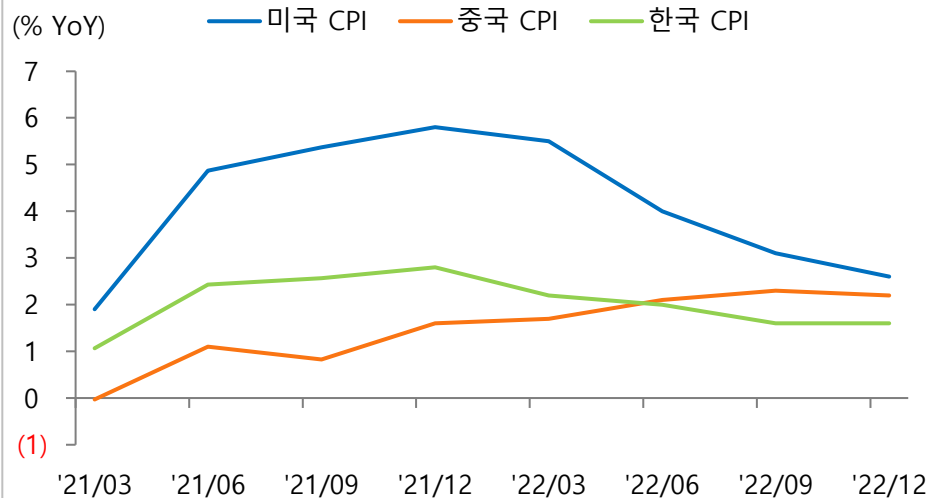
□ 향후 인플레이션 기본 시나리오

- 미국: '21년말~'22.1Q 까지 5%대 강세 지속 후 점진적 하락, 그러나 연간으로 3%+ 수준
- 중국 / 한국 은 2% 수준에서 제한, 다만 '21년보다 '22년이 평균적으로 더 높게 나타날 전망

□ 부정적 시나리오: '70년대 스타일의 스태그플레이션 현실화될 경우 주요국 급박한 긴축 불가피

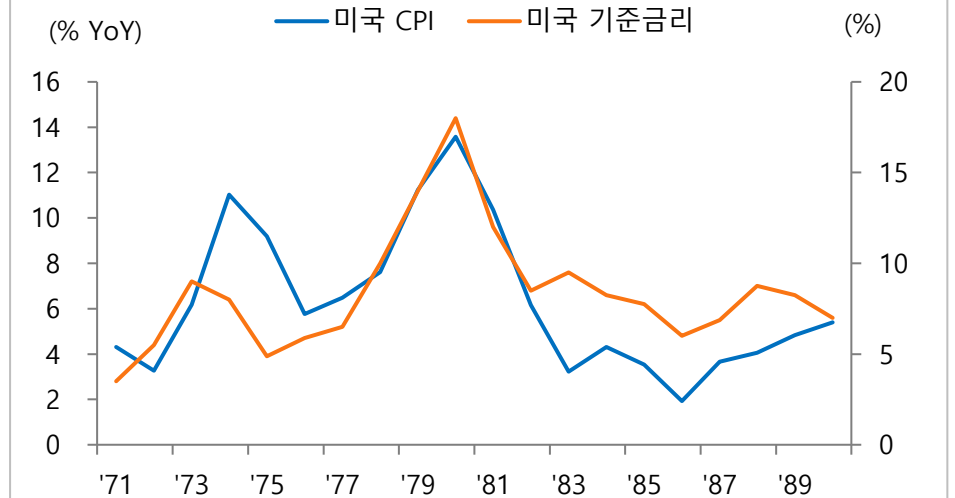
- 2010년대 이후 'New Normal' (저성장 / 저인플레이션 / 저금리) 기조 여전하여, '70년대와는 근본적 차이 존재

한 / 중 / 미 소비자물가 상승률 전망



자료 : Bloomberg IB 컨센서스, IPS전략부

'70~'80년대 미국 CPI와 기준금리



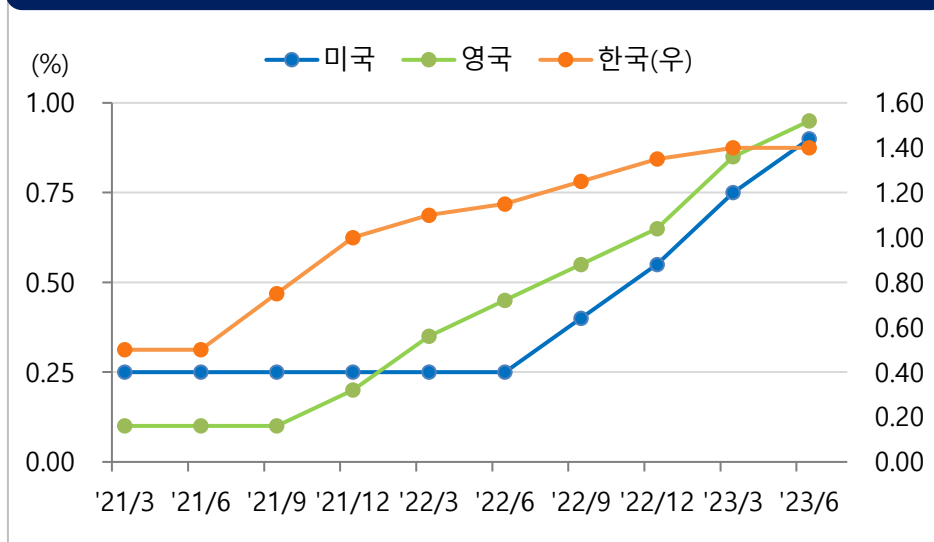
자료 : Bloomberg, IPS전략부

II-4. with Tightening : '22년은 글로벌 유동성 위축의 시기

- 글로벌 긴축 흐름: '21년에 상당 지역에서 개시, '22년에는 더욱 강화될 것
 - 미국: '21년말 Tapering 개시, '22년 3Q 금리인상 개시하여 약 2회 금리인상 전망
 - 한국 / 영국 / 캐나다 / 호주 등 대부분의 국가는 '21년 중에 금리인상 시작하고 '22년에 추가 인상 전망

- 글로벌 유동성 위축 시기 ('04년 / '11~'12년)에는 전반적인 금리상승 나타났었음
 - 유동성 위축과 금리상승에 따른 성장률 및 금융시장 불확실성 우려 잠복

미국 / 영국 / 한국 기준금리 전망



자료 : Bloomberg IB 컨센서스, IPS전략부

한/중/미 M2 증가율

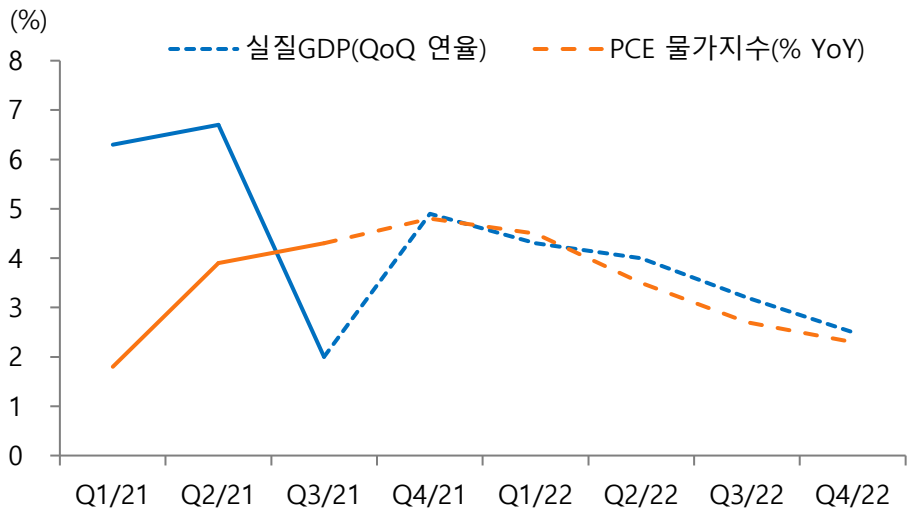


자료 : Bloomberg, IPS전략부

II-5. 주요국별 전망 : ① 미국

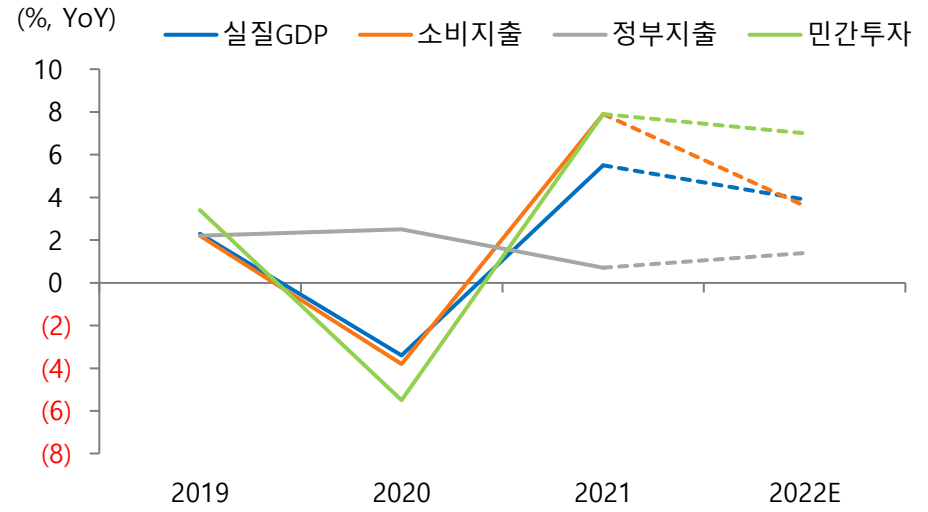
- '22년에도 미국 경제는 양호한 회복세 전망(3.9%), 역기저효과와 통화 긴축 등으로 성장세는 다소 둔화
 - '22년에는 상고하저의 흐름 전망, 인플레이 압력과 역기저효과 속 성장세 감속이 불가피
 - 인플레이션은 원자재 가격 상승, 공급망 차질 지속, 임금 및 주거비 상승 속 연준 목표치(2%)를 웃도는 3~4%대 전망
- 조기 금리인상 가능성 경계 / 인프라 법안 통과 예상되나 부채한도 협상 및 중간 선거 등으로 시행 과정에서 노이즈 불가피
 - 고용 회복과 인플레이션 상방 위험 속 긴축 기조는 현재 예상 (금리인상 6월 개시, 연내 2회) 보다 강화될 가능성 존재
 - 대규모 인프라 법안 시행(일자리 \$1.2조, 사회복지 \$1.75조)에 따른 정부지출 및 민간투자의 성장 기여 예상

미국 성장률 및 인플레이션 전망



자료 : Bloomberg, IPS전략부

지출 부문별 증가율 전망

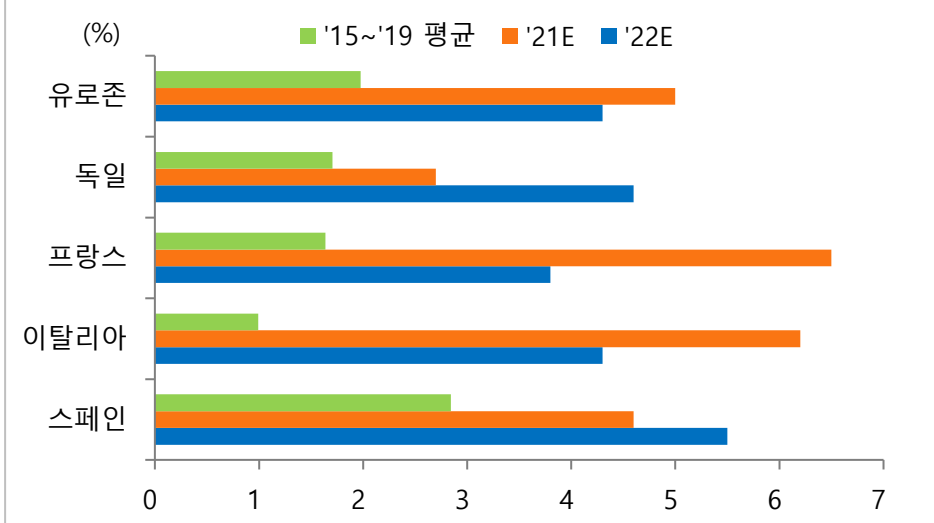


자료 : Bloomberg, IPS전략부

II-5. 주요국별 전망 : ② 유로존

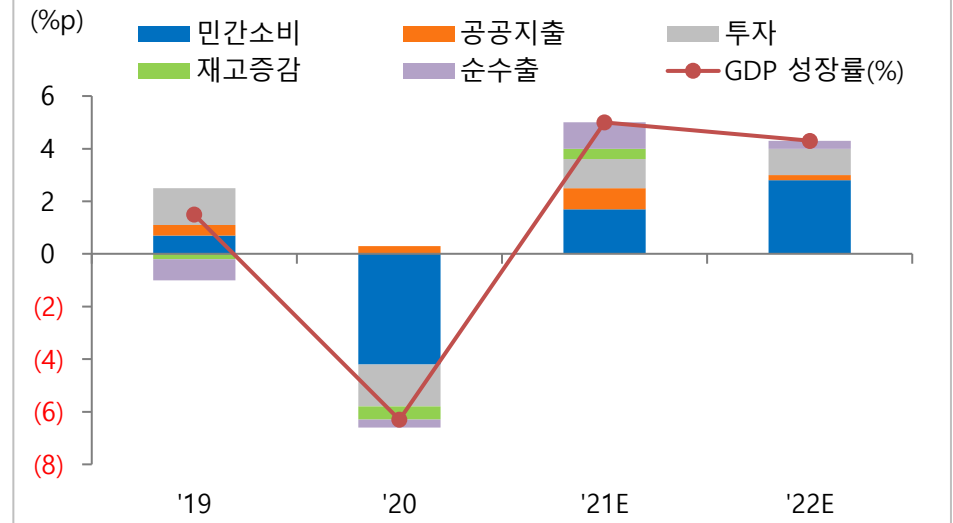
- 장기 평균 크게 상회하는 연간 4.3% 내외의 소비 주도 회복세 이어갈 전망
 - 정상화에 따른 고용 회복과 EU 회복기금 본격 집행, 각국 친환경/디지털 투자 가속화 위한 재정부양이 성장 동력 될 것
 - 내년 봄 이후 공급 병목 완화와 에너지 가격 둔화로 고인플레이션 우려는 진정될 것으로 전망
- 리스크 요인: 팬더믹 및 에너지 위기 우려, 정치 이벤트 등 경계
 - 코로나 재유행에 따른 일부 국가 봉쇄, 겨울철 에너지 수급 불균형 장기화시 내년 1분기 경제활동 둔화 나타날 수 있음
 - 4월 프랑스 대선 앞두고 과려하 정치 불안도 잠복한 리스크

유로존 주요국가별 경제성장률



자료: European Commission, IPS전략부

유로존 GDP 성장률 및 항목별 기여도 전망

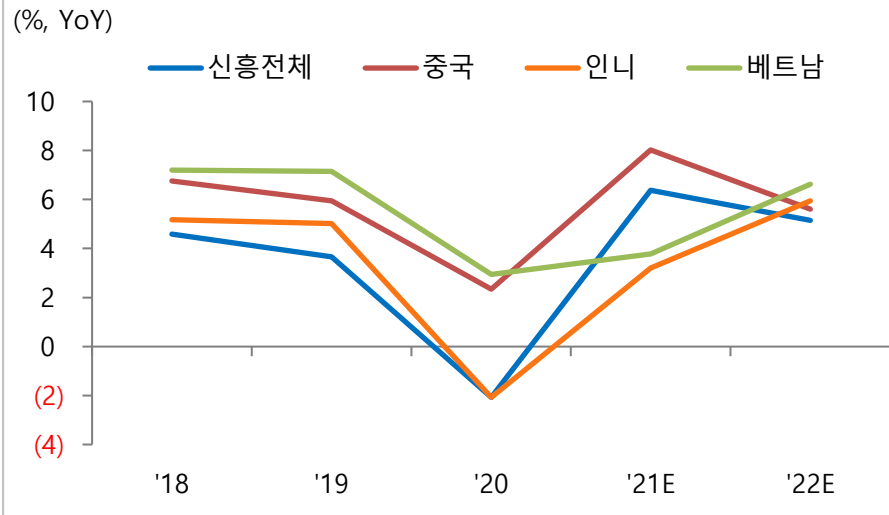


자료: European Commission, IPS전략부
참고: '21~'22년은 EU 전망치

II-5. 주요국별 전망 : ③ 신흥

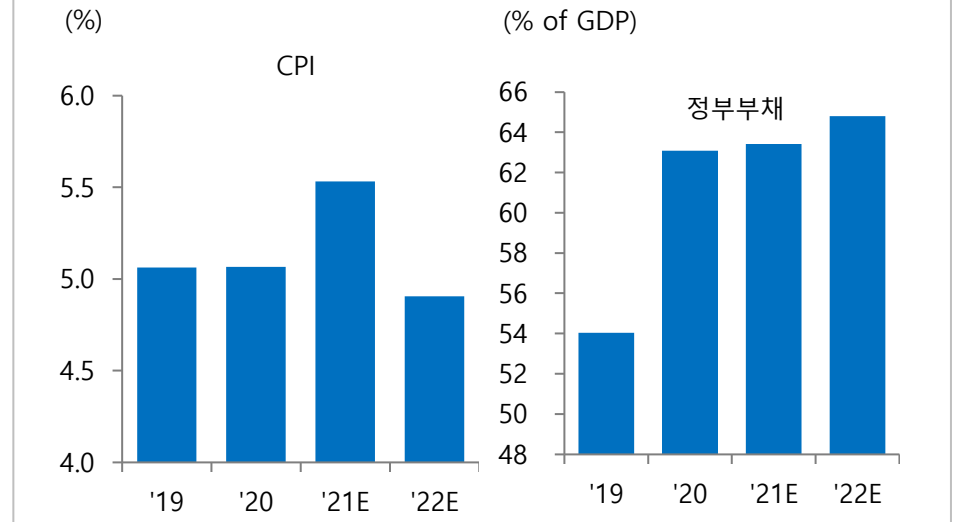
- '22년에도 신흥국은 5%대 초반의 양호한 성장세 전망, 인플레이 부담과 글로벌 긴축으로 '21년(6.4%) 대비 다소 둔화
 - '21년에는 신흥국 백신접종비율 부진했으나(주요 선진국 60%+ vs. 신흥 20~30%), '22년에는 빠른 접종확대 기대
 - 따라서, 신흥국 성장률은 '22년에도 양호할 것으로 전망 (강력한 긴축 기조의 중국 제외 ('21년 8.0% → '22년 5.6%))
- 다만, 글로벌 인플레이 압력 지속과 미 연준 등 글로벌 중앙은행 긴축 강화에 따른 불안요인은 잠복
 - 취약 신흥국의 경우 글로벌 인플레이 상승시 자금유출 방지를 위해 선진대비 적극적인 긴축 불가피
 - 과거 연준 긴축시기 ('13년, '18년) 신흥국의 성장률 상대부진하고 매크로 안정성 악화를 경험한 바 있음

주요 신흥국 성장률 전망



자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부

신흥국 CPI와 정부부채비율 추이



자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부

Ⅱ-6. 리스크 요인 : 스태그플레이션 우려와 높아진 정부부채

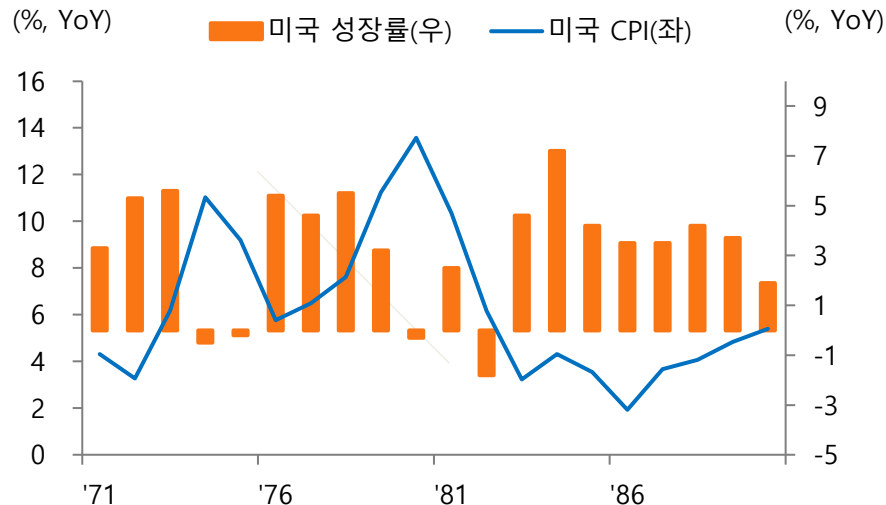
□ 리스크요인 ① 스태그플레이션 현실화 우려 전망

- 예상과 달리 공급망 차질 지속되고 원자재 관련 수급 불안 확대될 경우 스태그플레이션 가능성은 잠복
- 이 경우 인플레이션과 성장률의 변동성이 커지고 경제전반에 불확실성 증폭되어 경기침체 진입 가능성 높아

□ 리스크 요인 ② 크게 높아진 정부부채 규모

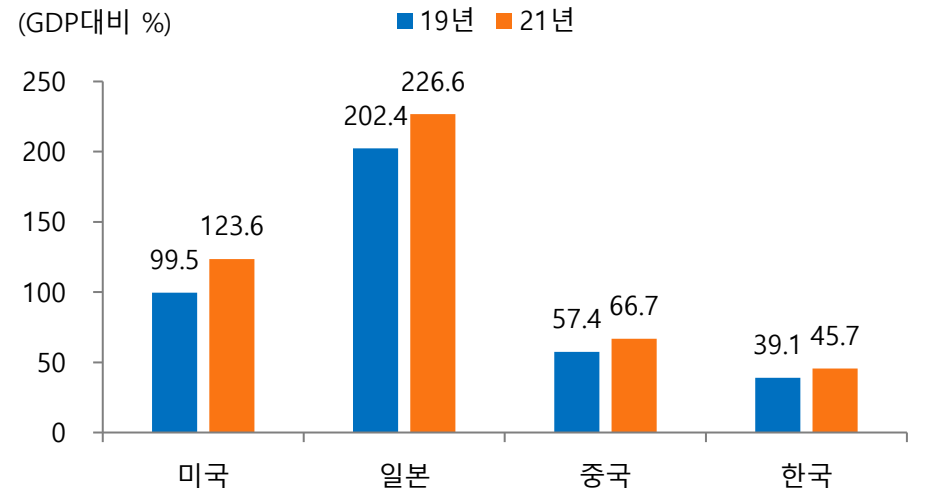
- 코로나에 대한 적극적 재정부양으로 인해 주요국 정부부채 규모 '19년대비 급증
- 시장 금리 상승에 따른 이자부담 또는 주요 신평사의 국가신용등급 강등 과 같은 이벤트 가능성 잠복

70~80년대 미국 CPI와 성장률



자료 : Bloomberg, IPS전략부

코로나 전후 주요국 정부부채비율

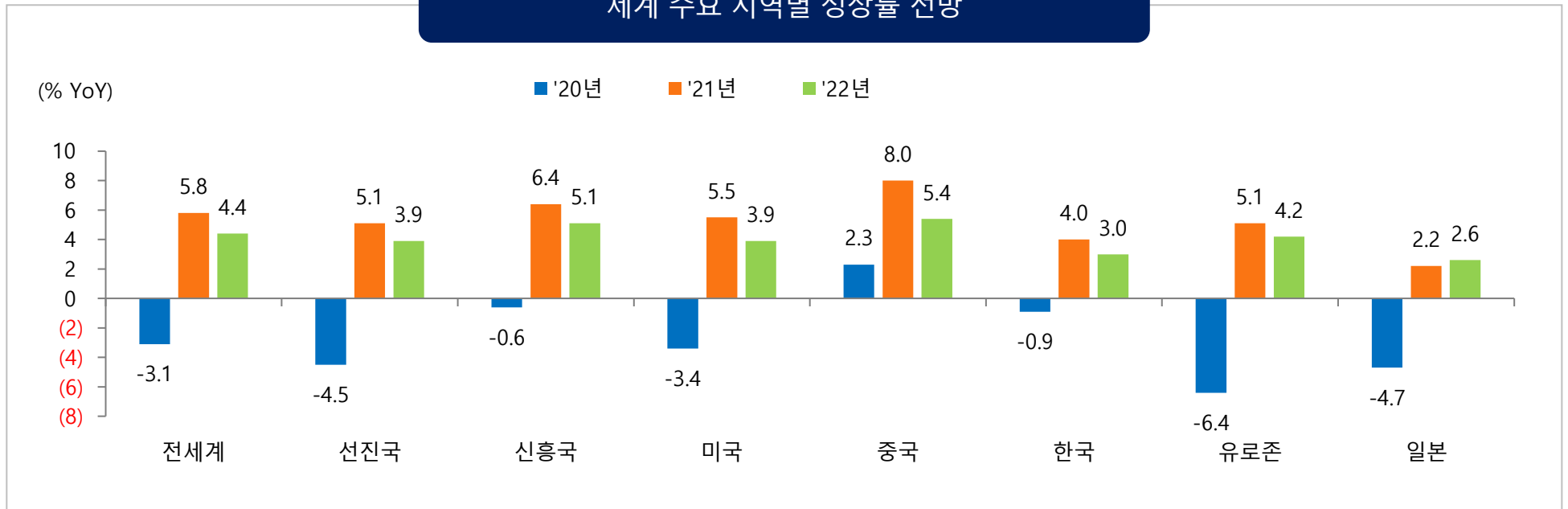


자료 : IMF, Bloomberg, IPS전략부

II-7. 2022년 매크로 전망 요약

- '22년 전세계 성장률은 '21년(E)의 5.8% 에서 소폭 둔화된 4.4% 내외로 전망
- 상반기 'with Corona'에 따른 경제정상화로 양호한 성장 시현 후, 하반기에는 완만한 성장 둔화 예상
- 성장회복 + 인플레이부담 으로 글로벌 긴축 기조 강화되고, 유동성 위축에 따른 매크로 및 금융시장 불확실성에 주목

세계 주요 지역별 성장률 전망



자료 : Bloomberg, IMF, IPS전략부

Ⅲ-1. 2021년 환율 리뷰 : 달러 강세에 동조화되며 강한 상승세

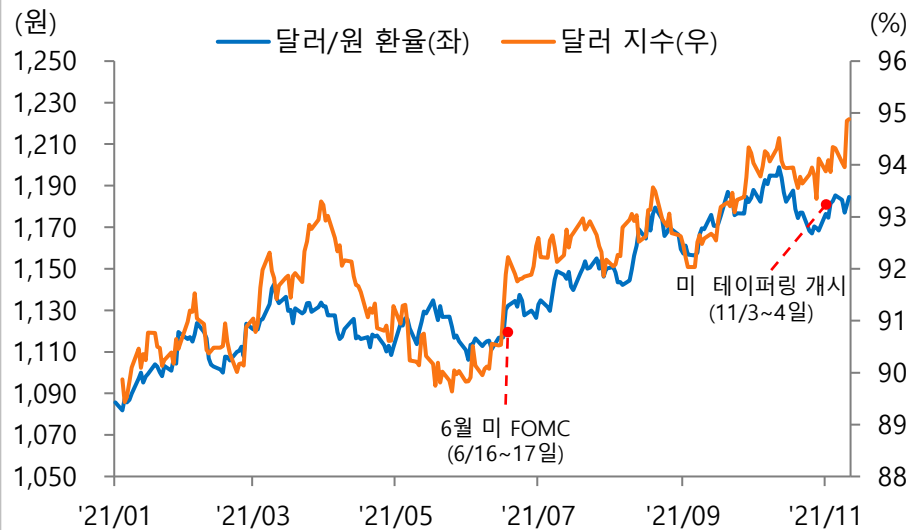
□ 달러/원 환율, 미 연준의 테이퍼링 우려 및 달러 강세 등 영향으로 강한 상승 흐름

- 인플레이션 압력에 따른 미 연준의 조기 긴축 우려 확대(6월 미 FOMC) → 달러 강세에 동조화되며 박스권 상향 이탈
- 하반기, 중국발 리스크(기업 규제, 헝다 사태, 전력난 등) 및 에너지 가격 급등에 따른 인플레 우려 등에 강달러 심화

□ 외국인 국내 주식 순매도 지속되며 약세 심화되었으나 1,200원을 앞둔 부담감에 추가 상승 제한

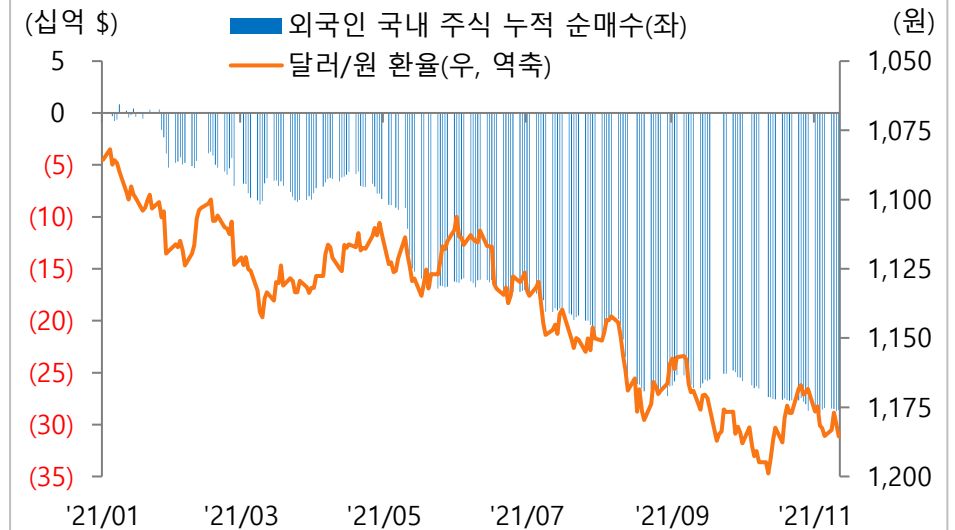
- 연초 이후 지속되는 외국인 국내 증시 이탈(32조원, 11/15일 기준 누적 순매도) → 원화 약세 압력 심화
- 1,200원을 앞두고 양호한 한국 수출 및 경상수지 등 긍정적 펀더멘털 부각, 당국의 개입 경계감 등 영향에 추가 상승 제한

달러/원 환율, 미 연준 테이퍼링 우려 및 달러 강세 여파로 급등



자료 : Bloomberg, IPS전략부

외국인들의 국내 주식 순매도 확대되며 원화 약세 심화



자료 : Bloomberg, IPS전략부

Ⅲ-2. 2022년 환율 전망 : 원화의 강세 전환 쉽지 않을 듯

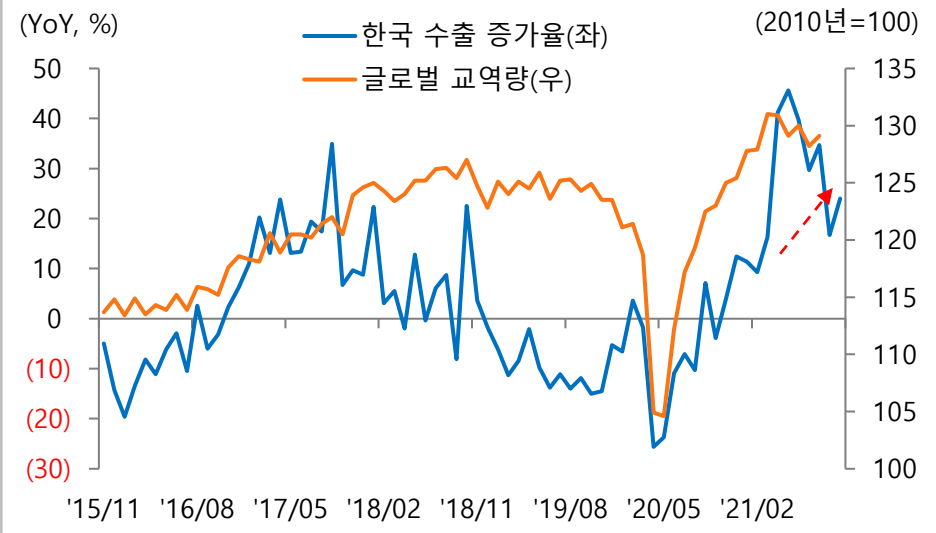
□ 글로벌 경제 및 대외 수요 회복 본격화되며 한국의 양호한 펀더멘털 지속될 것

- 글로벌 경제 정상화에 따른 성장률 회복(+4.9%, IMF), 공급망 병목현상 완화에 따른 하반기 인플레이션 안정화 기대
- 대외 수요 회복에 따른 한국 수출 및 무역수지 증가 → '22년 한국 경상수지 흑자 지속 기대(GDP 4.2%, IMF)

□ 국내외 견조한 성장 유지되겠으나 글로벌 긴축 기조 영향에 원화의 강세 전환 어려울 전망(1,120~1,220)

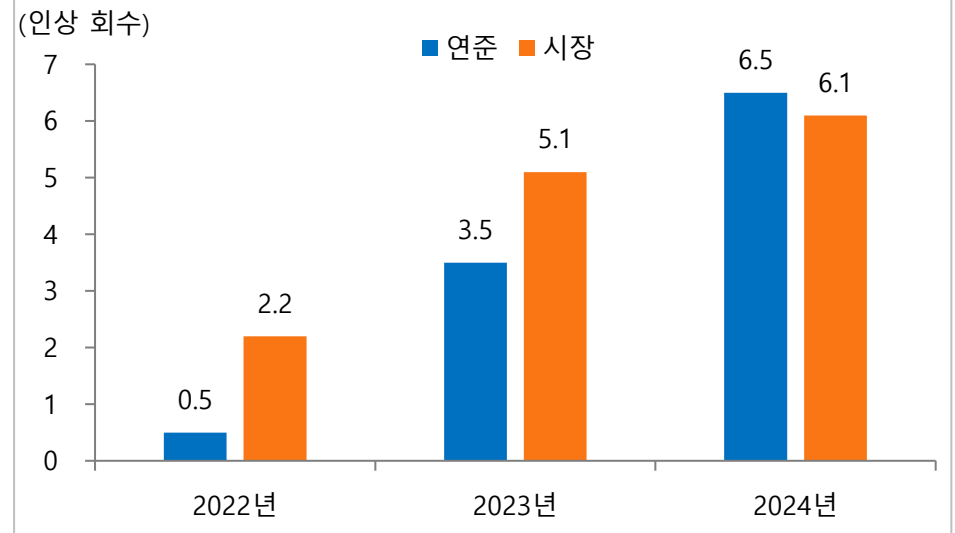
- 글로벌 수요 확대에 따른 한국 수출 및 경상수지 회복, 한국은행의 연내 기준금리 인상 가능성 등 대내외 여건은 원화에 유리
- 그러나 미 연준의 테이퍼링 가속화 가능성, 조기 금리 인상 경계감 등 통화 정책 불확실성 영향에 원화의 강세 전환 쉽지 않을 듯
 - 美 금리 전망(주요 IB) → CITI : 3회 인상(6월 인상 후 분기별 인상), GS : 2회 인상(7월, 11월), BoA : 1회 인상(4분기) 등

글로벌 경제 정상화 및 교역량 회복은 한국 수출에 긍정적



자료 : Bloomberg, IPS전략부

인플레이션 영향에 '22년 미 연준의 금리인상 가능성 확대



※ 연준 : 9월 FOMC 점도표 / 시장 : 금리선물 시장에 반영되어 있는 컨센서스
 자료 : Fed, 국제금융센터, IPS전략부

인도네시아

I. 2021년 리뷰

II. 2022년 이슈 및 전망

III. 금리

IV. 환율

V. 주식

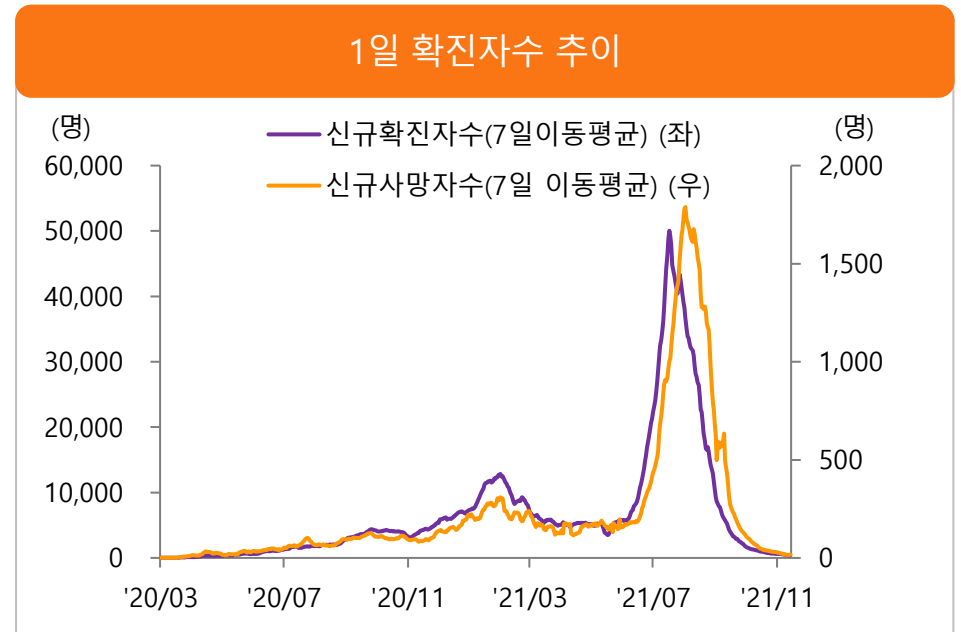


I. '21년 인니 경제 리뷰 : 회복 흐름을 끊은 델타변이 확산

- 2분기 양호한 성장을 나타냈지만 3분기 델타변이 확산으로 회복 지연
 - 2분기 라마단-르바란 기간 소비 회복에 힘입어 성장률 반등하였으나 2분기말부터 델타변이 확진자수 급증하는 역효과 발생
 - 3분기 대규모 사회적 거리두기(PSBB) 시행으로 인해 소비, 투자 회복세 둔화
- 연간 (+) 성장은 달성하겠지만, 정부가 수정 목표로 제시한 4% 성장률 달성은 어려울 전망
 - 9월부터 점진적으로 경제활동 재개하며 정부의 코로나19 극복 예산 적극적 집행
 - 1~3분기 누적된 회복 부진의 영향으로 인도네시아 정부의 연간 GDP 성장 목표 하회하는 3.5~3.7% 성장 예상됨

GDP 성장률 추이					
	전년동기대비 성장률(%)				
	'20.3Q	'20.4Q	'21.1Q	'21.2Q	'21.3Q
GDP성장률	-3.5%	-2.2%	-0.7%	7.1%	3.5%
소비	-4.0%	-3.6%	-2.2%	6.0%	1.0%
정부지출	9.8%	1.8%	2.6%	8.0%	0.7%
투자	-6.5%	-6.2%	-0.2%	7.5%	3.7%
수출	-10.8%	-7.2%	7.1%	32.0%	29.2%
수입	-21.9%	-13.5%	5.4%	31.7%	30.1%

자료 : Bloomberg, IPS전략부



자료 : Bloomberg, IPS전략부

II. '22년 경제 주요 이슈 (1) G20 의장국이 되는 인도네시아 ①

- 2022년 G20 의장국 인도네시아 주요 의제
 - 포스트코로나 시대 경제/사회 회복 및 글로벌 국가간 상호 연계성 강화
 - 글로벌 상호 연계성 강화를 위한 디지털 문맹률 개선과 기술 향상
 - 국경을 넘나드는 데이터 흐름 관련 정책 논의
- 인도네시아 Recover Together 를 강조
 - 국가 소득 수준별 백신 확보 역량 차이로 인해 성장 회복에도 격차 발생
 - 글로벌 밸류체인 내 저소득국가의 회복 부진이 선진국 물류 차질로 이어지는 글로벌 경제 보틀넥 해결 위해서라도 격차 해소 요청

2022 G20 의장국 인도네시아

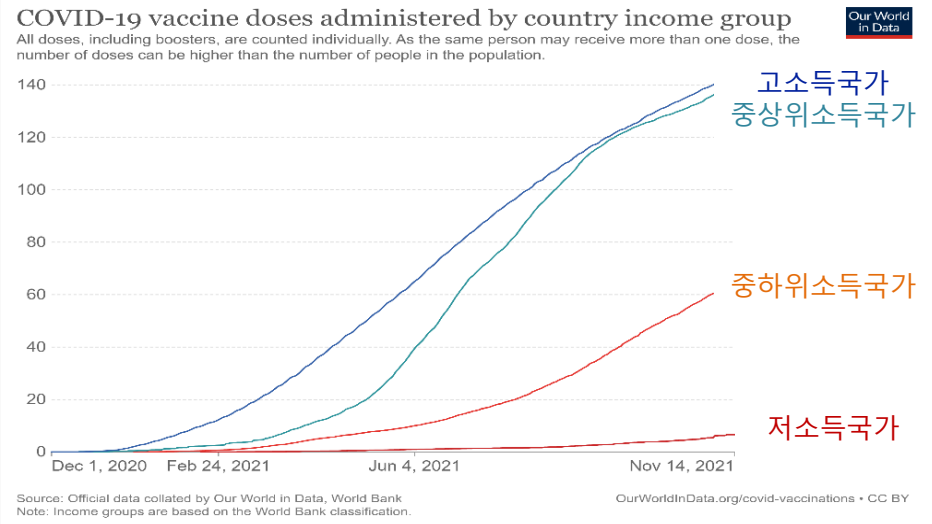


G20
INDONESIA
2022

Indonesia G20 Presidency
Recover Together
Recover Stronger

자료 : G20-Indonesia.id

국가 소득 수준별 백신 접종률 차이

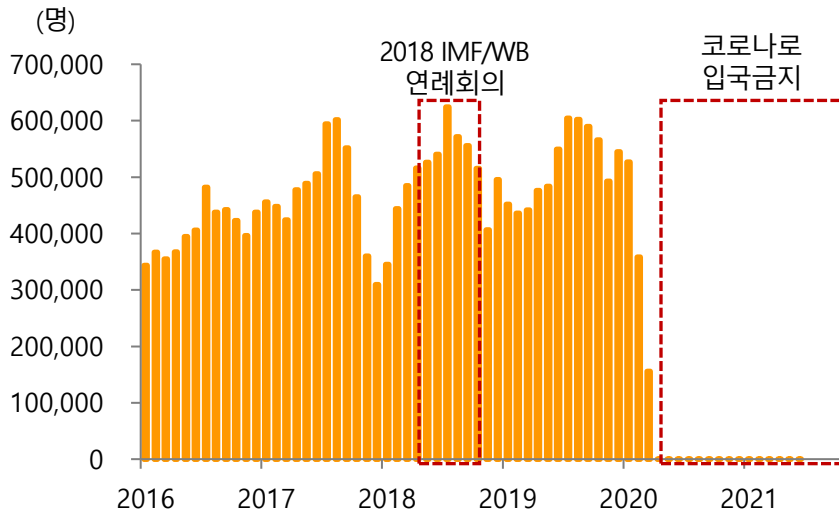


자료 : Our World in Data

Ⅱ. '22년 경제 주요 이슈 (1) G20 의장국이 되는 인도네시아 ②

- G20 의장국으로서 회원국들과의 적극적 협력 추진
 - Recover Stronger 주제 내 생산성 향상, 기후변화 대응 등 구조개혁 과제 포함
 - 전기차/2차전지 밸류체인 관련하여 인도네시아 정부는 적극적으로 선도 국가로부터의 투자 유치 추진 예상
- 2022 G20 발리 정상회의는 인도네시아 관광산업 회복의 초석이 될 것
 - 코로나19 확산 이후 인도네시아 관광산업의 중심지인 발리는 출입국 금지 타격 받은 상황
 - 성공적으로 발리에서 대면회의가 개최된다면 신흥국 중 '방역'문제를 해결한 관광지의 이미지 부각
 - 과거 2018 IMF/WB 연례회의를 성공적으로 개최하고 관광객 증가한 경험을 되살릴 수 있을 것

월별 Bali 관광객 유입 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

2022 G20 Bali Summit (2022년 10월말 예정)



자료 : G20-Indonesia.id

II. '22년 경제 주요 이슈 (2) 인도네시아 2060 탄소중립 선언 ①

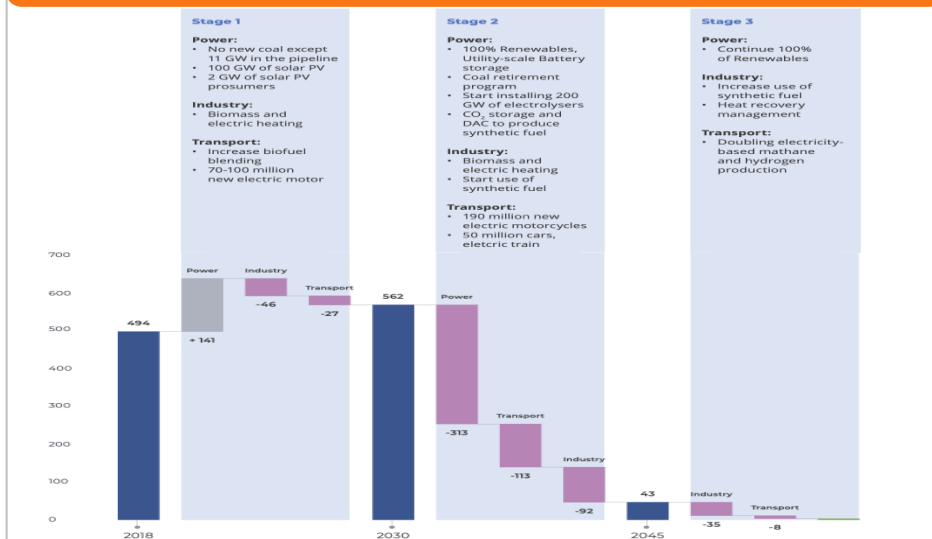
□ 인도네시아는 2060 탄소중립 달성 선언

- 3월 발표된 장기 저탄소 기후회복 계획(LTS-LCCR)에서는 2070년 탄소중립 가능 전망하였으나 2060년으로 앞당김
- 2030년까지는 배출전망치 대비 온실가스 29% 감축, 국제지원을 활용할 경우 41% 감축. 2030년 임업분야 흡수량>배출량
- 2030년까지 배출량이 증가하는 하지만 정점 도달 이후 2060년까지 에너지, 운송 부문 전환 통해 탄소중립 달성 계획

□ 인도네시아 전력공사(PLN)도 신재생에너지 비중 확대 계획

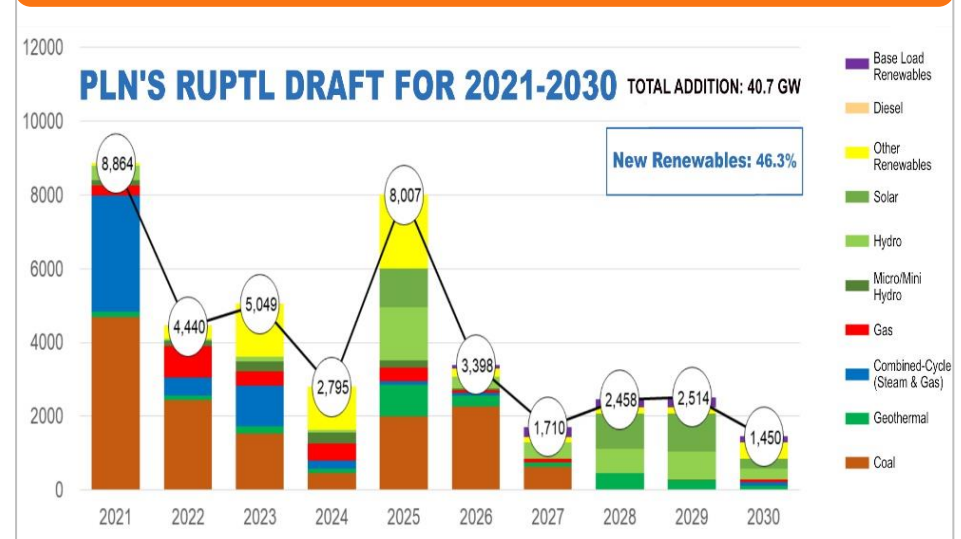
- 2030년까지 신규 발전설비용량(40.6GW) 중 신재생에너지 비중을 51.6%로 확대하고, 신규 석탄화력발전 설비 계획을 폐지
- 지열/풍력/태양광/수력 신규 확대로 현재 20년 기준 전체 에너지 믹스 內 13.6% 수준인 신재생에너지 비중을 25년까지 23% 달성

인도네시아 단계적 탄소중립 계획



자료 : 인도네시아 환경부

국영전력회사(PLN) 중기 전력 공급 계획

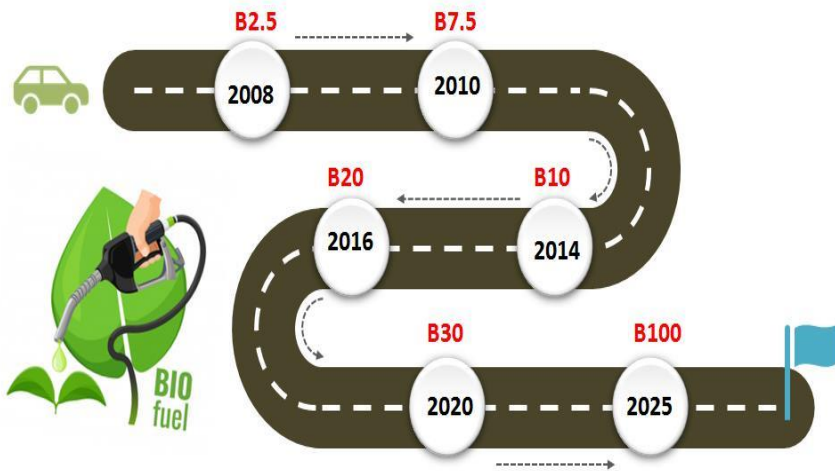


자료 : PLN

II. '22년 경제 주요 이슈 (2) 인도네시아 2060 탄소중립 선언 ②

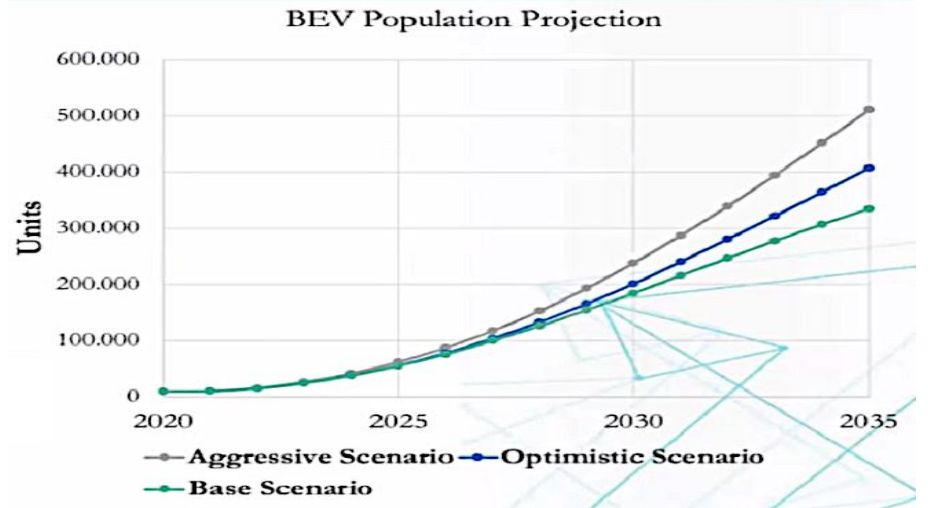
- 인도네시아, 세계 최대 팜오일 생산국 지위를 활용한 바이오연료 혼합 비중 확대 정책
 - 탄소중립 Stage1(~2030)에서 바이오 연료 혼합 비중 확대를 통한 탄소발생 저감 계획
 - 現 바이오디젤 혼합 비중 30%로 하는 B30 정책 시행 中 코로나19 여파로 B40으로의 전환은 지연
 - '팜오일 → 바이오디젤' 활용을 통해 탄소 중립, 디젤 수입 대체, 팜오일 수요확대를 통한 수급조절(가격방어) 동시에 확보
- 운송수단의 전기화를 통한 탄소 중립 확보
 - Stage 1에서 7천만~1억대 전기모터기반 차량/오토바이 전환. Stage 2에서 1.9억대의 전기오토바이, 5.9천만대의 전기차 보급
 - 전력공사(PLN), 2030년까지 3.1만 개 이상의 충전소 필요('21년말 168개). 승차공유업체들도 전기오토바이/차량 발주

바이오디젤 사용 비중 상향 Roadmap



자료 : 인도네시아 에너지광물자원부, KOTRA 자카르타무역관 자료 재인용

전기차 보급 전망



자료 : NCSTT(National Center for Sustainable Transportation Technology)

II. '22년 경제 주요 이슈 (3) 당분간 지속될 그린플레이션 ①

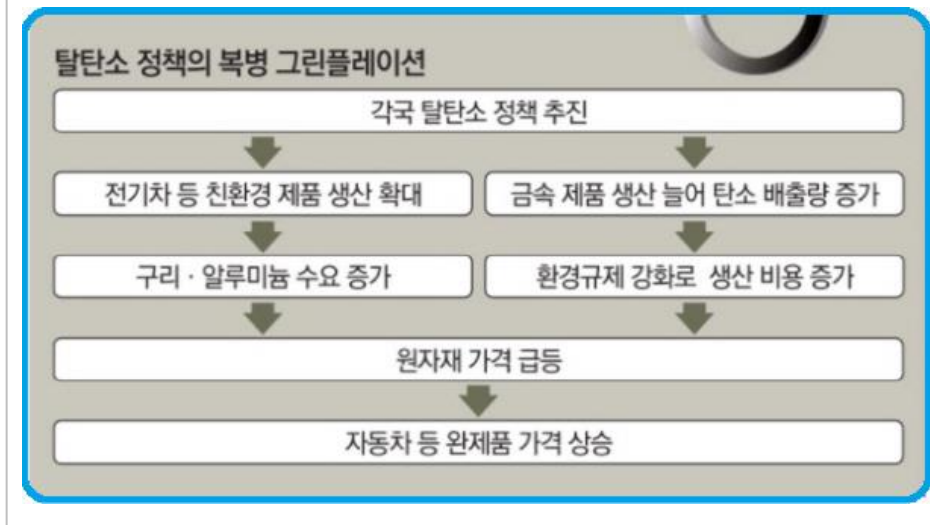
□ 그린플레이션으로 인한 원자재 가격 강세

- 그린플레이션 : 탄소 규제 등의 영향으로 화석연료 및 금속 제련 공급은 줄어들지만 수요는 증가해 가격이 올라가는 현상
- 구리/니켈 등 금속 가격 2012년 이후 최고치, 팜오일, 동북아 천연가스 사상 최고치 등 인도네시아 보유 원자재 가격 상승
- 백신 확보가 늦은 자원보유 신흥국의 코로나19 델타 변이로 생산/운송 차질 발생하며 원자재 가격 상승 증폭

□ 글로벌 탄소 중립 영향으로 그린플레이션 지속 예상

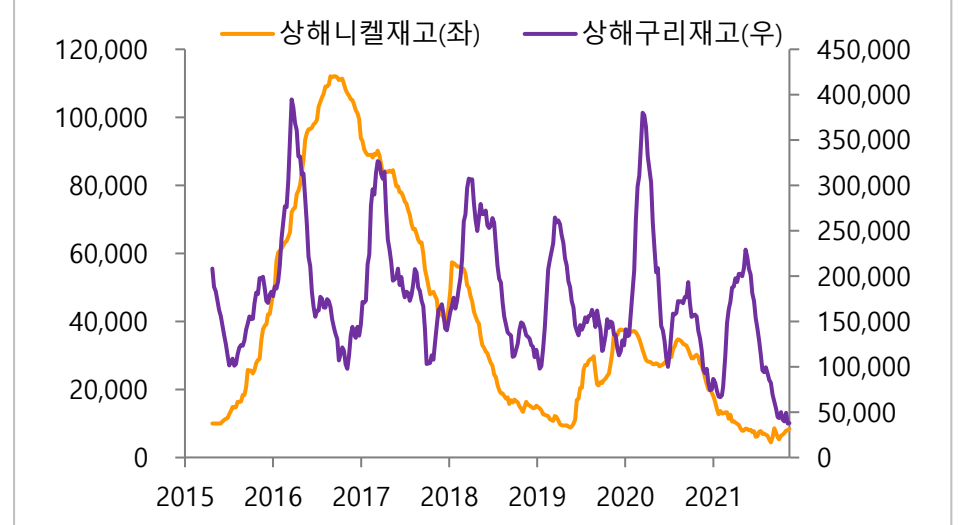
- 글로벌 투자자금 ESG 중심으로 정책 변경되면서 신규 광구, 광산 개발 사업 등에 대한 투자 부진
- '22년 신흥국 백신 접종 확대로 생산/운송 차질 문제는 완화되겠으나 구조적 수급 차질 지속

그린플레이션의 배경



자료 : 국제신문

금속 원자재 재고 부진



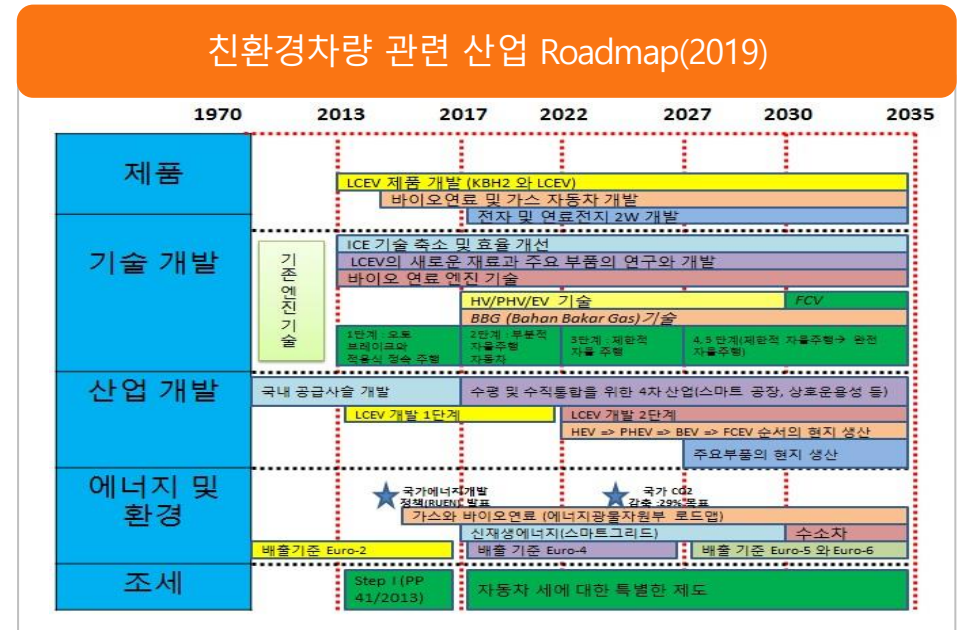
자료 : Bloomberg, IPS전략부

II. '22년 경제 주요 이슈 (3) 당분간 지속될 그린플레이션 ②

- 그린플레이션으로 既 개발된 자산의 가치 증가
 - 신규 개발 프로젝트가 부진한 만큼 기존 개발된 자산의 희소성 증가
 - 공급자 우위의 시장에서 수요자는 공급자가 원하는 조건에 맞출 수 밖에 없음(ex- 인도네시아 니켈 원광 수출금지 조치)
- 인도네시아의 산업 고도화 계획(Making Indonesia 4.0)도 탄력
 - 금속 제련 설비 투자 확대(니켈, 철광석, 알루미늄, 스테인리스 등)
 - 니켈, 구리 등이 2차전지 핵심부품인 만큼 글로벌 2차전지/전기차 생산업체 투자 유치로 Downstream 산업 확보
 - 新행정수도를 그린 스마트 시티로 계획하는 등 자국 內 2차전지/전기차/충전/리사이클링 생태계 구축 정책적 반영



자료 : Indonesia Investment Webinar, KOTRA 자카르타무역관 자료 재인용



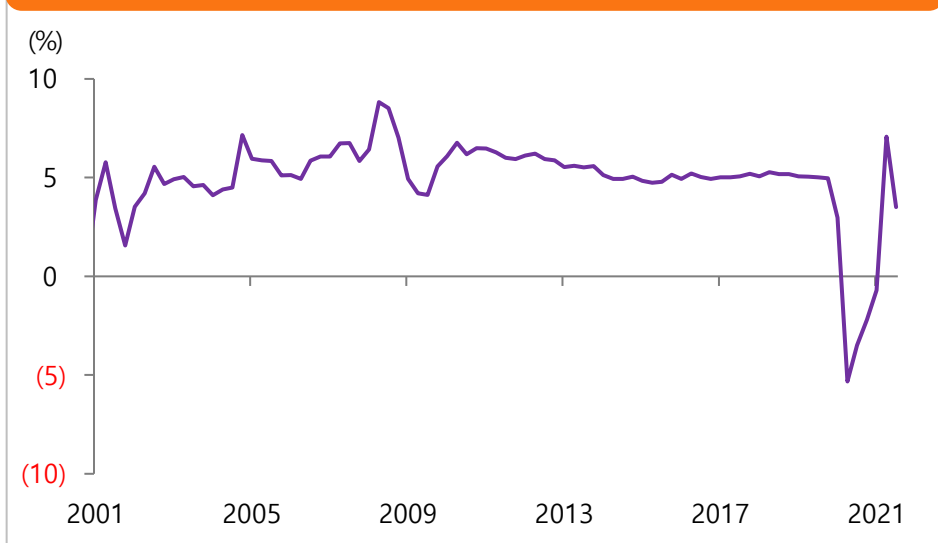
자료 : 인도네시아 산업부, KOTRA 자카르타무역관 자료 재인용

Ⅱ. '22년 연간성장률 전망 (1) 5%대 성장률 경로로 회복

□ 2022년 인도네시아 경제 코로나 이전의 5%대 성장률 경로 회복

- 2022년에도 확장적 재정 정책 유지 : GDP의 3%로 제한된 재정적자 비율 예외적용 유예(4.85%)
 - : 보건 및 사회보장 예산이 전체 지출의 25%를 차지(코로나 이전 18%보다 크고, 2020년의 30%보다는 축소)
- 코로나19 백신 접종 확대에 따라 코로나 대응 및 국가회복 프로그램(PC-PEN) 예산 축소
 - 정부가 코로나19 극복을 위한 최소 마중물 역할만 하면서 민간 부문의 활성화를 추진
- 델타변이로 당초 예상보다 낮은 성장을 보인 2021년의 기저효과까지 감안 시 5%대 성장은 달성 가능한 목표

인도네시아 GDP 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

인도네시아 2022년 예산안

(단위 : 조 루피아)	2021	2022
	예산	예산
재정수입	1,744	1,841
재정지출	2,750	2,708
인프라지출	414	385
교육부문 지출	595	542
사회보장 지출	419	428
보건부문 지출	170	255
코로나 대응 및 국가회복 프로그램(PC-PEN)	744	321
재정적자	-1,006	-867
GDP대비 재정적자 비율	-5.8%	-4.85%

자료 : 언론종합, IPS전략부

Ⅱ. '22년 연간성장률 전망 (2) 민간 부문 회복이 성장 견인 예상

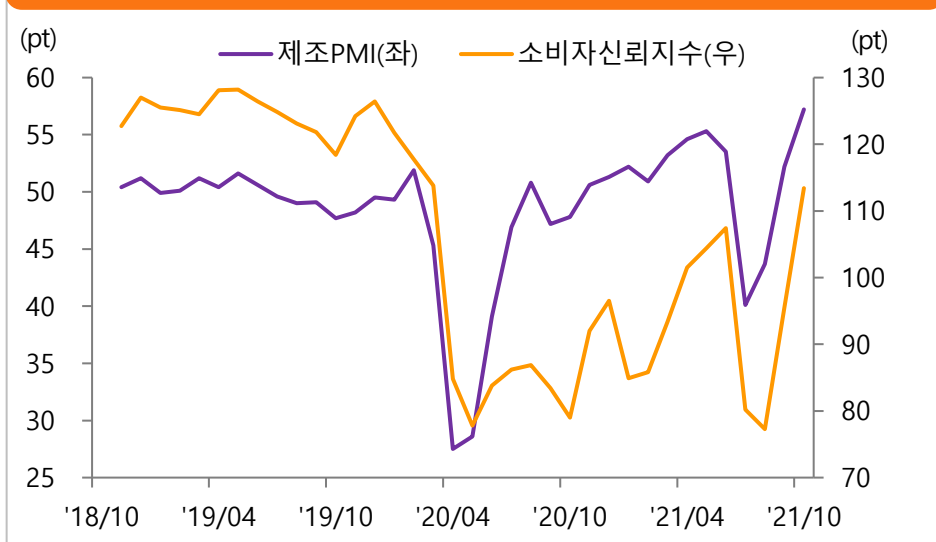
□ 이연된 투자의 본격적 집행과 보복 소비가 견인

- 인도네시아 10월 제조업 PMI 사상 최고치(57.2pt) 기록. 델타변이로 하락했던 투자 심리 회복
- 탄소중립 관련 투자 + 그린플레이션에 따른 원자재 관련 Downstream 투자 등 국내외 직접투자 증가 예상
- 10월 소비자 신뢰지수 정상화(113.4pt). 코로나 재확산만 없다면 인도네시아 경제의 기반인 소비 회복 전망

□ 그린플레이션에 따른 원자재 강세에 힘입어 양호한 수출 실적 지속 전망

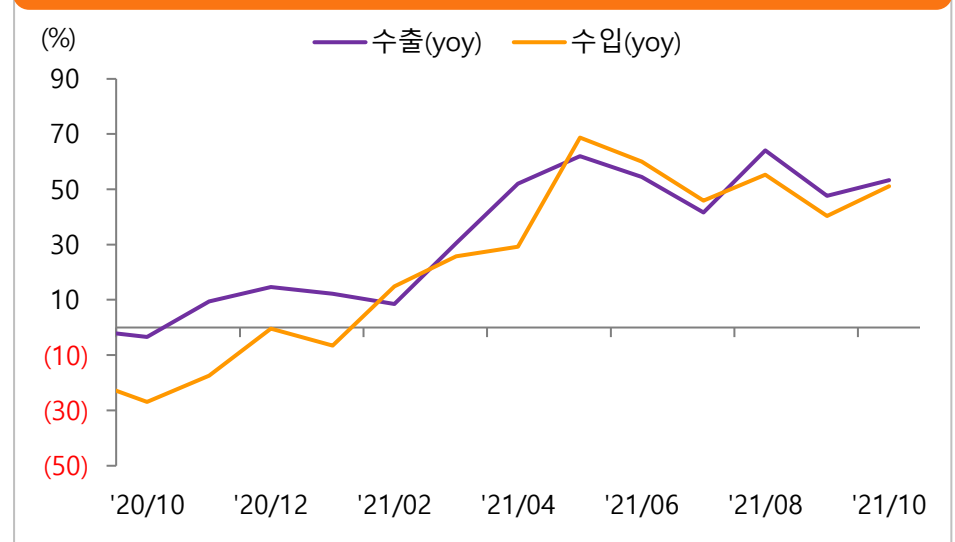
- 코로나로 인한 원자재 생산/운송 차질이 완화되며 원자재 가격 조정되더라도 급락이 아닌 하향 안정화
- (원광 → 제련금속/제품)으로 수출상품이 고부가가치화되는 것도 인도네시아 수출 실적 뒷받침

인도네시아 제조업 PMI 및 소비자신뢰지수 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

인도네시아 수출입 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

Ⅲ. 금리(1) : 기준금리 인상은 최대한 인내 (연말 기준금리 3.75%)

□ '21년으로 기준금리 인하 사이클은 종료

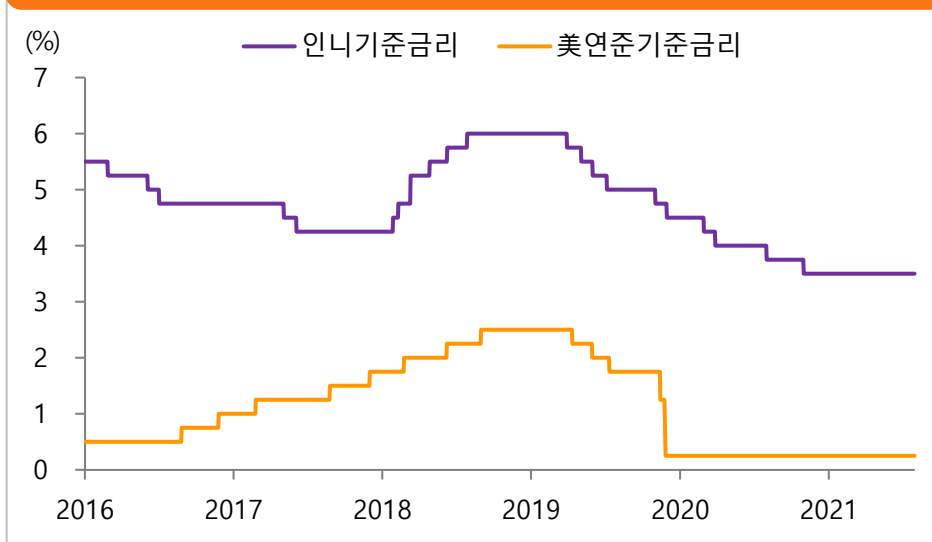
- 21년 2월의 기준금리 인하 이후 연중 기준금리 동결. 선제적인 금리인상에 나선 여타 신흥국 대비 완화적 기조 유지
- 11월 FOMC에서 美 연준의 테이퍼링 발표로 향후 글로벌 중앙은행들의 통화정책 방향은 '긴축'임을 확인

□ '22년 美 연준 조기 기준금리 인상 시 인도네시아 중앙은행도 인상 전망(3.5%→3.75%)

- '22년 물가는 '21년 연중 1%대 기록한 물가 기저효과 감안 시 중앙은행 관리범위(2~4%) 內 상승으로 완화적 통화정책 지지
- 성장률 회복 지원을 위해 기준금리 인상은 최대한 인내할 것으로 예상되나 美 연준의 조기 금리인상에 발맞춘 금리 인상 전망함

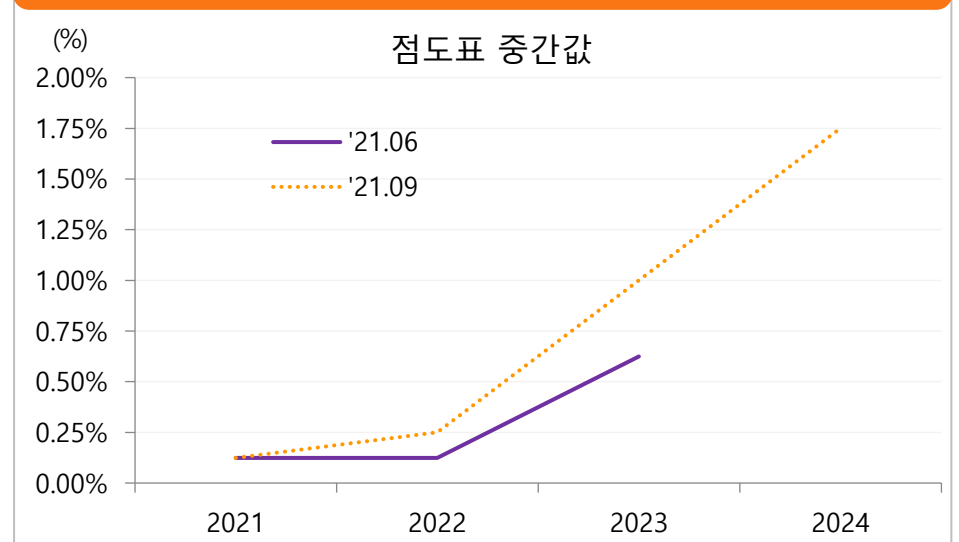
* 美, 고용정상화 궤도 및 높은 인플레이션 부담으로 '22년 연준 1회 이상 금리 인상 확률 97%(2회 이상도 83.4%)

인도네시아 vs. 美 기준금리 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

美 기준금리 점도표(2021년 9월FOMC기준)



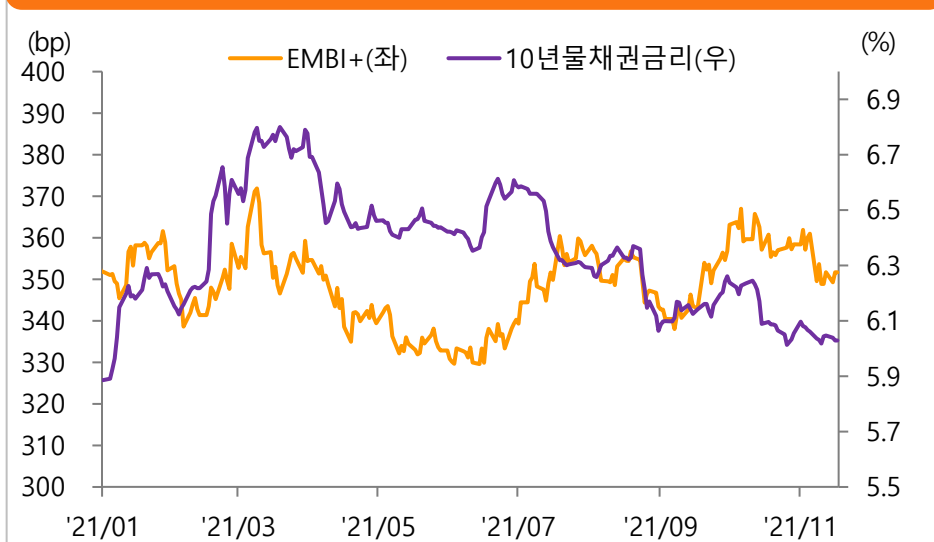
자료 : Bloomberg, IPS전략부

Ⅲ. 금리(2) : 美 긴축에 하단이 막힌 흐름 예상 (10년 국채금리 5.5~7.5%)

- '21년 美 금리 상승에도 상대적으로 안정적 수준을 기록한 인도네시아 국채금리
 - 상반기 美 금리 상승시에는 인도네시아 국채금리도 동반 상승하였으나, 하반기에는 하락 흐름
 - 연준의 테이퍼링 발표 이후 외국인들의 국채 순매도 전환되었으나, 중앙은행 매수로 금리 변동성 완화

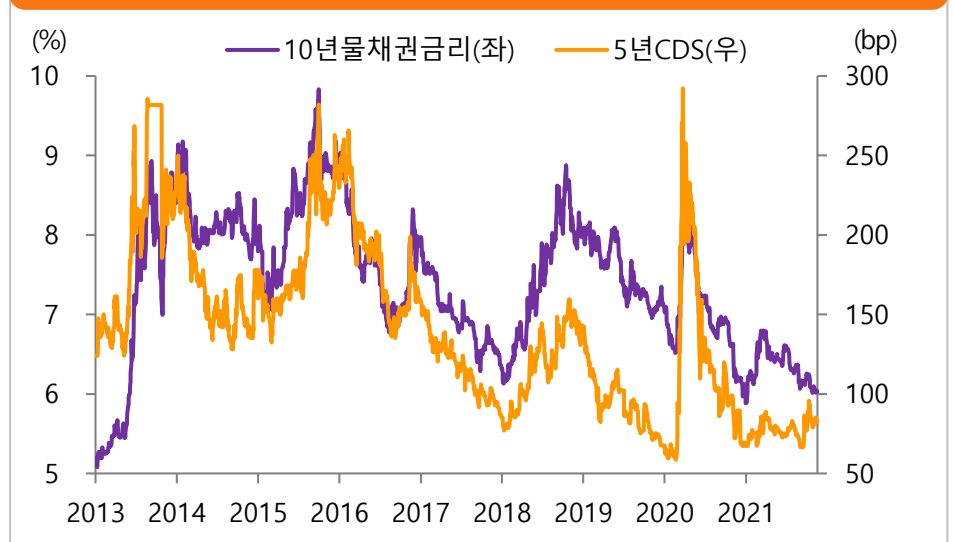
- 재정적자 부담 완화와 성장률 회복에 힘입어 美 연준 조기긴축으로 인한 변동성 완화 예상
 - '14년 테이퍼링 당시 인도네시아 채권금리는 '13년 테이퍼 탠트럼 때 발생한 금리 상승을 되돌리며 하향 안정화
 - 인도네시아 중앙은행의 빠른 기준금리 인상을 통해 채권시장 조기 안정 도모
 - '21년 대비 재정적자 규모 축소, 5%대 성장률 달성을 통해 인도네시아 국채 시장에서 외국인 이탈 우려를 낮출 수 있을 것

코로나19 재확산 구간에만 불안정했던 국채금리



자료 : Bloomberg, IPS전략부

'13년 테이퍼 탠트럼 이후 인니 국채금리 및 CDS 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

IV. 환율(1) : 美 Tapering 시작에도 충격은 제한적일 것

□ 연준 테이퍼링 발표 : 11월 시작, 상반기 中 종료

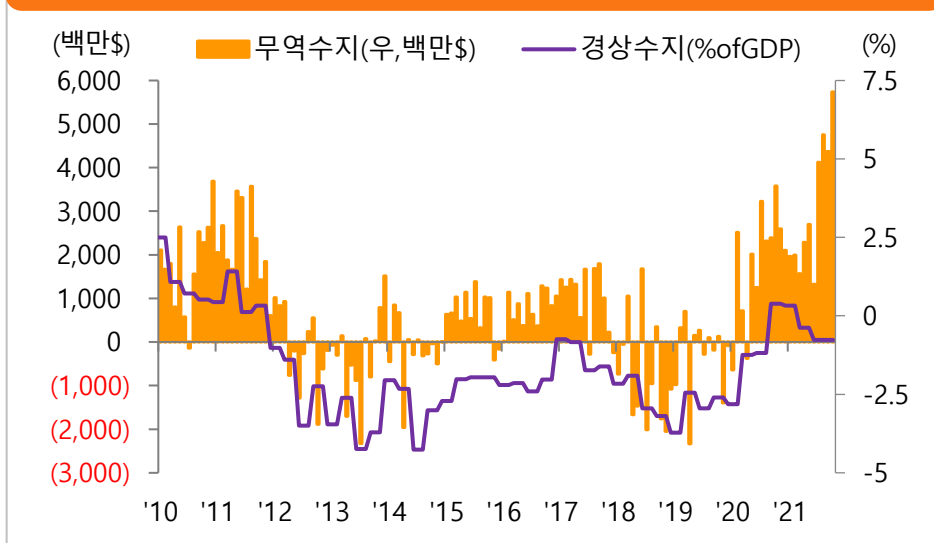
- '14년 테이퍼링은 1년에 걸쳐 vs. 이번 테이퍼링은 6~8개월로 빠른 스케줄
- 글로벌 금융시장은 인플레이션 부담으로 테이퍼링 종료 後 기준금리 인상으로 바로 전환될 우려를 반영 中

□ '13년 테이퍼링 시기보다 인도네시아에 우호적인 환경

- 재정적자는 '13년 당시보다 악화('13년 -2.2% vs. '21년 -5.8%(P))되었지만 모든 국가가 재정적자 확대되어 중요성 약화
- 경상수지 적자는 '13년 당시보다 개선('13년 -3%대 vs. '21년 -0.5%(p)). 양호한 수출에 월간 무역수지흑자 역대 최대치 기록 中

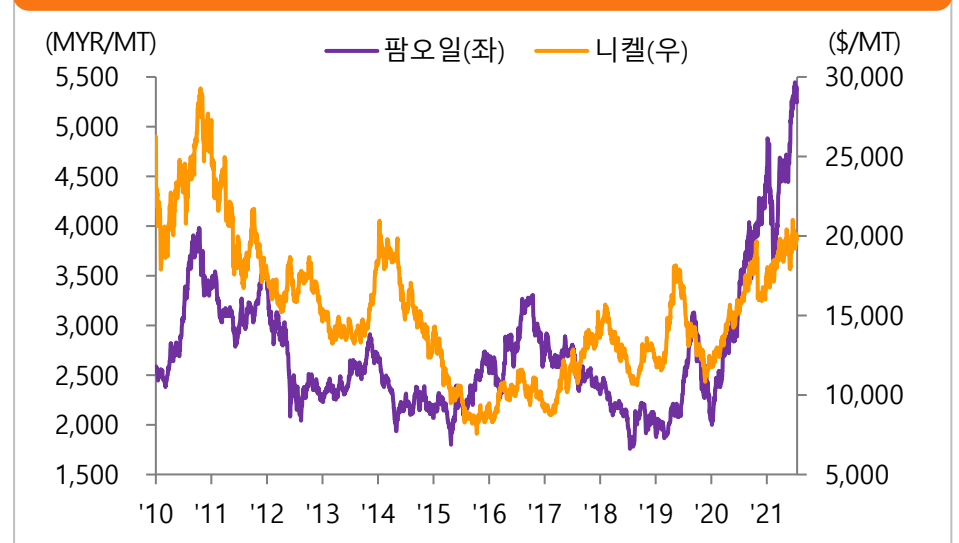
→ 그린플레이션의 영향으로 '22년에도 양호한 경상수지 흐름 전망

인도네시아 무역수지 vs. 경상수지 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

주요 원자재 가격 추이

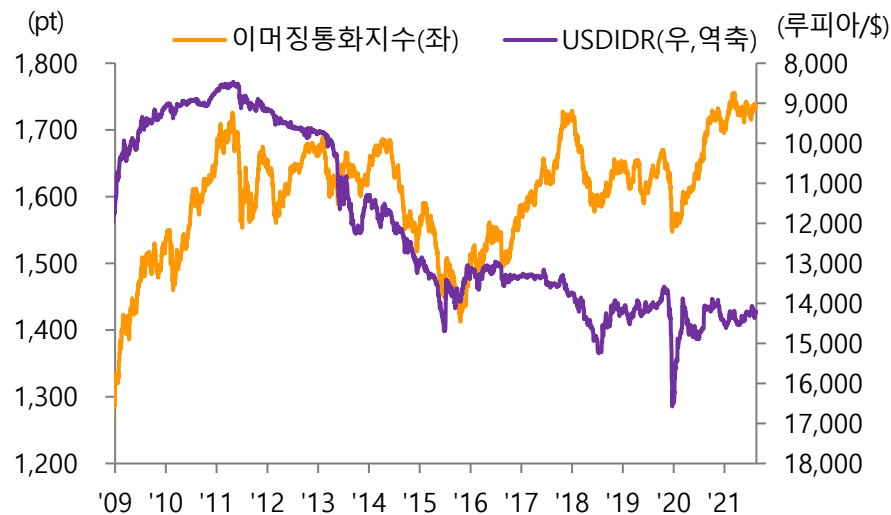


자료 : Bloomberg, IPS전략부

IV. 환율(2) : 달러 강세 속에도 박스권 등락 전망 (루피아/달러 13,500~15,500)

- '22년 외국인 직접 투자(FDI)를 통한 외화유입 증가 전망
 - 델타변이 등으로 지연된 투자가 '22년 본격적으로 이뤄지면서 외국인 직접 투자도 증가 전망
 - : 광업, 제련소, 2차전지, 전기차 등 글로벌 기업과 맺은 투자 MoU가 구체화될 것으로 예상
- 외환보유고 증가세가 유지되는 구간에서 루피아가치 하락 제한적. 박스권 등락 전망
 - '13~'19 美 연준 긴축 시기, 루피아화 통화가치 하락은 외환보유고 감소 시기와 맞물림
 - 주요국들 그린 인프라 추진 지속에 따라 발생하는 원자재 가격 강세가 인도네시아 루피아화 가치 하락을 방어해줄 것
 - * 美 1.2조 달러 인프라 딜, 中 부동산 개발은 통제하면서도 그린 인프라 지속 추진

신흥국 통화지수 및 인도네시아 루피아화 환율추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

인도네시아 외환보유고 추이

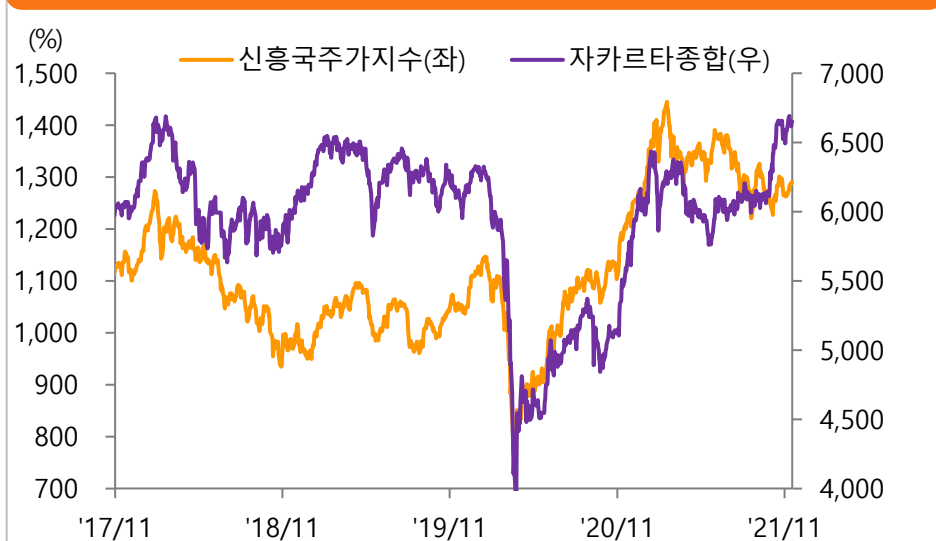


자료 : Bloomberg, IPS전략부

V. 주식 : 사상 최고치 돌파한 인니 증시. Next Level을 향해(JCI 6,000~7,200pt)

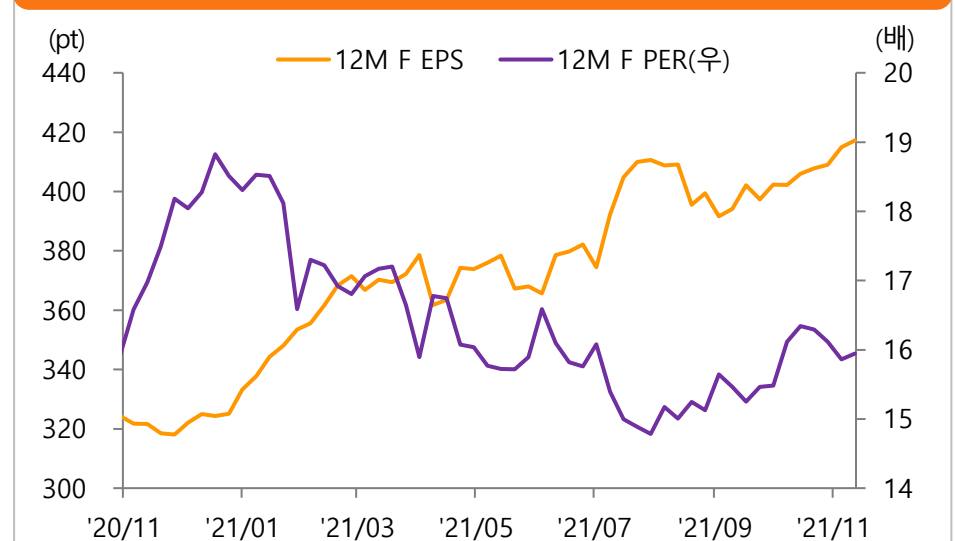
- 2021년 인도네시아 자카르타 종합지수 증가기준 사상 최고치 기록
 - 상반기에 부진했던 인도네시아 증시는 사회적 거리두기 완화 이후 반등 시작
 - 2018년 2월에 기록했던 6,689pt를 넘어선 이후 숨고르기
- 이익 전망치 상향 조정, 잇따른 유니콘 기업의 상장 계획도 증시에 우호적
 - 이익 전망치 상향되며 12개월 선행 PER 16배 수준까지 하락. 밸류에이션 부담 완화
 - 기업투자 재개, 소비 증가에 따라 대출 성장률 정상화 예상. 시총 상위 은행업종에 긍정적
 - '21년 유니콘 기업 Bukalapak IPO에 이어 '22년 데카콘 기업 GoTo IPO 예정. 주식시장 투자 대기자금 유입 촉매

신흥국 주가지수 및 자카르타 종합지수 추이



자료 : Bloomberg, IPS전략부

이익전망 꾸준히 증가하며 밸류에이션 부담 완화



자료 : Bloomberg, IPS전략부

- 본 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고할 수 있는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 자료는 당사의 동의 없이 복사·대여·재배포할 수 없습니다. 본 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
- 본 자료의 시장정보 및 전망 등은 참고 자료일 뿐 투자에 관련된 최종적인 의사결정은 투자자 자신의 판단에 의하여야 합니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

