

印度尼西亚共和国 2021 年主权信用主动评级跟踪报告

本次评级结果：

长期本币信用等级：BBBs

长期外币信用等级：BBBs

评级展望：稳定

上次评级结果：

长期本币信用等级：BBBs+

长期外币信用等级：BBBs+

评级展望：稳定

评级时间：

2021 年 12 月 14 日

作者：

齐涵，冯祖涵

评级观点

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对印度尼西亚共和国（以下简称“印度尼西亚”）进行了跟踪评级，决定将印度尼西亚长期本币信用等级由 BBBs+ 下调为 BBBs，将其长期外币信用等级由 BBBs+ 下调为 BBBs，评级展望为稳定。主要基于如下理由：

2020 年，佐科·维多多领导的政府注重政治团结、减少贫富差距、兴建基础设施，并且同邻国保持良好的外交关系，印度尼西亚政府治理能力显著提升，营商环境便利程度持续改善；疫情导致印度尼西亚 GDP 增速由上年的 5.01% 降至 -2.07%，失业率由上年的 5.18% 升至 7.07%；通胀水平持续低于 2% 的目标水平，存在一定的通缩压力；疫情防控与支持经济的需要造成财政赤字走高，一般政府债务水平由上年的 30.56% 快速升至 36.62%；贸易顺差和对外资产扩大，外国直接投资稳步提升。

2021 年，在政府的防疫和刺激措施支持下，印度尼西亚经济呈现复苏态势，第三季度 GDP 同比增长 3.5%；疫情扰动与经济复苏等因素交织，导致失业率出现波动；上半年末，实体经济受疫情扰动导致银行不良贷款率由去年同期的 2.9% 升至 3%，同时，监管加强带动资本充足率由 22.5% 升至 24.3%；三季度末，政府和企业的融资需要推动外债水平由上年同期的 36.0% 升至 43.2%，但同时贸易盈余支持外汇储备增加，对外债保障能力提升。

远东资信确定维持印度尼西亚评级展望为稳定，主要基于其经济呈现复苏态势，银行资本仍然充足，外国直接投资稳步提升。

主要优势:

1. 印度尼西亚经济规模较大,有利于该国抵御外部风险,2021年经济从新冠疫情的扰动中逐步复苏。
2. 印度尼西亚政府持续推行积极的财政政策和宽松的货币政策,为经济提供强有力的刺激。
3. 外国对印度尼西亚直接投资稳步提升,有利于该国利用外资发展经济。

主要风险:

1. 经常账户持续逆差不利于印度尼西亚维持国际收支的平衡,对其外债偿付能力会造成负面影响。
2. 通胀水平持续低于 2% 的目标水平,存在一定的通缩压力;疫情的反复对印度尼西亚的劳动力市场造成冲击,失业率尚未恢复至疫情前水平。
3. 积极的财政政策导致印度尼西亚政府的财政支出压力显著提高,财政赤字恶化,政府债务水平上升,政府偿债压力加大。
4. 2020 年,外债水平快速攀升,经常账户收入和外汇储备对外债的保障能力下降。

核心指标数据:

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP 总量*(亿美元)	9320.66	10154.88	10427.11	11200.42	10596.38
实际 GDP 增速(%)	5.03	5.07	5.17	5.02	-2.07
人均 GDP(美元)	3605.72	3885.47	3947.25	4196.30	3921.62
CPI 增幅(%)	3.52	3.81	3.29	2.82	2.03
失业率(%)	5.61	5.5	5.24	5.18	7.07
财政余额/GDP*(%)	-2.48	-2.51	-1.75	-2.23	-5.87
政府债务/GDP*(%)	27.96	29.39	30.42	30.56	36.62
财政收入/政府债务(%)	51.29	47.81	48.91	46.31	33.76
外债总额/GDP(%)	34.20	34.76	36.19	36.04	43.25
CAR/外债总额*(%)	57.00	59.43	61.87	54.54	42.35
外汇储备/外债总额*(%)	36.51	36.89	31.98	32.00	29.66

注: 1. GDP 总量是名义值; 2. 财政余额/GDP 为正表示财政盈余水平, 为负表示财政赤字水平; 3. 政府债务为一般政府债务总额, 指中央政府和地方政府债务之和; 4. CAR 为 Current Account Receipt 缩写, 表示经常账户收入; 5. 外汇储备为官方外汇储备。

截止日期: 2021 年 12 月 14 日。

数据来源: IMF、World Bank、Wind 资讯, 远东资信整理

本次评级所使用的评级方法、模型：《主权信用评级方法与模型》（FECR-ZQ-V01-201909）。

本次评级模型评分表及结果：

定量指标	权重	二级指标	二级权重	指标得分	分数转换
政府治理能力	30%	政府治理水平	40%	1.557	4
		政府建设能力	10%		
		政府抗风险实力	50%		
宏观经济实力	45%	经济规模	20%	1.611	
		经济增长表现	30%		
		经济繁荣程度	20%		
		经济稳定性	30%		
金融结构实力	25%	经济多元化程度	50%	0.719	
		金融稳定程度	50%		
公共财政实力	(矩阵)	财政实力	30%	3.64	
		财政负担	30%		
		偿付实力	40%		
外部金融实力	(调整)	外部实力	30%	4.33	
		外部负担	30%		
		偿付实力	40%		
基础信用等级		BBBs (长期本币)		BBBs (长期外币)	
定性调整因素		定性调整理由			定性调整幅度
无		无			无
最终信用等级		BBBs (长期本币)		BBBs (长期外币)	

注：1. 在得分设定上按照风险水平划分为：1分（极低）、2分（低）、3分（较低）、4分（一般）、5分（较高）、6分（高）、7分（极高），分数越低表示信用风险越小，对应的信用等级越高。

2. 定性调整因素针对主权长期本、外币基础信用等级；通常情况下，定性调整幅度累计不超过[-2,2]个子级，但特殊情况例外。

Republic of Indonesia Sovereign Credit Rating Report (2021)

Rating Action:

Local Currency Long-term

Issuer Rating: BBBs

Foreign Currency Long-term

Issuer Rating: BBBs

Outlook: Stable

Last Rating Action:

Local Currency Long-term

Issuer Rating: BBBs+

Foreign Currency Long-term

Issuer Rating: BBBs+

Outlook: Stable

Rating Date:

14 December, 2021

Ratings Rationale

FarEast Credit Rating Co., Ltd. (FECR) has adjusted the Republic of Indonesia's Local Currency Long-term Issuer Rating from BBBs+ to BBBs and its Foreign Currency Long-term Issuer Rating from BBBs+ to BBBs. The outlook is stable. The key drivers for the rating action are the following:

In 2020, the Joko Widodo government paid great attention to political unity, wealth gap, infrastructure construction, and friendly diplomacy, which improved governmental administration and the business environment. The COVID-19 pandemic caused Indonesia's GDP growth rate to drop to -2.07% from 5.01% and its unemployment rate to rise to 7.07% from 5.18%. The inflation rate kept below 2%, generating pressure of deflation. The government adopted active fiscal policies, which widened its deficit and raised its debt-to-GDP ratio to 36.62% from 30.56%. Indonesia's trade surplus kept widening, and direct investments from foreign countries like Singapore and China increased steadily.

In 2021, supported by active policies, Indonesia's economy has been recovering, increasing by 3.5% in the third quarter. The unemployment rate fluctuated with the repetition of the COVID-19 pandemic. The economy was influenced by the epidemic, which pushed banks' non-performing loan ratio to 3% from 2.9%. However, strict regulation raised banks' capital adequacy ratio to 24.3% from 22.5%. By the end of the third quarter of 2021, the external debts increased from 36.0% to 43.2%, but the payment ability of foreign exchange reserve, which grew more rapidly, has been strengthened.

The stable outlook reflects our view that Indonesia's GDP scale, economic recovery, adequate bank capital, and steady foreign direct investments can offset the credit risk resulting from the widening government debts.

Advantages:

1. With great economic scale, Indonesia can resist the declining pressure. In 2021, its economy has been gradually recovering from recession due to the COVID-19 pandemic.
2. Indonesia's government has been conducting active fiscal policies and easy monetary policies to boost the nation's economy.
3. Indonesia has steady foreign direct investments, which the country can make full use of for development.

Risks:

1. With a current account deficit, Indonesia will be unable to maintain balanced international payments, which will aggravate the country's external debts burden.
2. The inflation rate keeps below 2%, which means pressure of deflation. The COVID-19 pandemic generated a shock on Indonesia's labour market and the unemployment rate has not fallen back.
3. Active fiscal policies will result in a significant increase in expenditure pressure, widening fiscal deficits, and an increasing debt burden.
4. In 2020, the external debts kept rising and the payment ability of current account incomes and reserve assets was reducing.

Key Statistics:

Indicators	2016	2017	2018	2019	2020
Nominal GDP (Bil. \$)	932.066	1015.49	1042.71	1120.04	1059.64
Real GDP growth (%)	5.03	5.07	5.17	5.02	-2.07
GDP per capita (\$)	3605.72	3885.47	3947.25	4196.30	3921.62
CPI growth (%)	3.53	3.81	3.29	2.82	2.03
Unemployment rate (%)	5.61	5.50	5.24	5.18	7.07
Fiscal Balance/GDP*(%)	-2.49	-2.51	-1.75	-2.23	-5.87
General Government Debt/GDP*(%)	27.96	29.40	30.42	30.56	36.62
Fiscal Revenue/General Government Debt (%)	51.29	47.81	48.91	46.31	33.76
Gross External Debt/GDP (%)	34.20	34.76	36.19	36.04	43.25
CAR/Gross External Debt*(%)	57.00	59.43	61.87	54.54	42.35
Foreign Exchange Reserves/Gross External Debt*(%)	36.51	36.89	31.98	32.00	29.66

Notes: 1. A positive Fiscal Balance/GDP indicates a fiscal surplus and a negative one indicates a fiscal deficit. 2. General Government Debt is defined as the total debt of central, state, and local governments. 3. CAR is the abbreviation of Current Account Receipt. 4. Foreign Exchange Reserves are defined as the official foreign exchange reserves.

Sources: IMF, World Bank, Wind.

The rating methodology used is Sovereign Credit Rating Methodology (FECR-ZQ-V01-201909).

Ratings Score Snapshot:

Quantitative Factors	Weighting	Sub-factors	Sub-factor Weighting	Scores	Score Conversion
Institutional and Governance Strength	30%	Public Governance Ability	40%	1.557	4
		Government Development Ability	10%		
		Government Risk-Resisting Capacity	50%		
Economic Strength	45%	The scale of the Economy	20%	1.611	
		Growth Dynamics	30%		
		Economic Prosperity	20%		
		Economic Stability	30%		
Financial and Structural Strength	25%	Economic Diversity	50%	0.719	
		Financial Stability	50%		
Fiscal Strength	(Matrix)	Fiscal Capacity	30%	3.64	4
		Debt Burden	30%		
		Debt Affordability	40%		
External Strength	(Adjustment)	External Capacity	30%	4.33	4
		External Debt Burden	30%		
		External Debt Affordability	40%		
Basic Issuer Credit Rating		BBBs (Local Currency Long-term)		BBBs (Foreign Currency Long-term)	
Qualitative Adjustment Factors		Qualitative Adjustment Reasons			Range
N.A.		N.A.			N.A.
Issuer Credit Rating		BBBs (Local Currency Long-term)		BBBs (Foreign Currency Long-term)	

1. According to the risk level, scores are divided into: 1 point (very low), 2 points (low), 3 points (relatively low), 4 points (average), 5 points (relatively high), 6 points (high), 7 points (very high). The smaller the score, the lower the credit risk, and the higher the corresponding credit rating.

2. The qualitative adjustment factors are based on the local and foreign currency long-term issuer credit rating. Except for special circumstances, the cumulative qualitative adjustment range does not exceed [-2,2] notches.

一、国家概况

印度尼西亚为东南亚国家,由 1.7 万个岛屿组成,为世界上最大的群岛国家,疆域横跨亚洲及大洋洲,面积 191.36 万平方公里;人口 2.71 亿,是世界第四人口大国;官方语言为印尼语;约 87%的人口信奉伊斯兰教,是世界上穆斯林人口最多的国家;印度尼西亚是东南亚国家联盟创立国之一,也是东南亚最大经济体及 20 国集团成员国。

二、政府治理能力

佐科·维多多领导的政府注重政治团结、减少贫富差距、兴建基础设施,并且同邻国保持良好的外交关系

目前,印度尼西亚的政治局势稳定,政府治理思路明确、效果显著。现任总统佐科·维多多于 2014 年首次当选印尼总统,并于 2019 年成功连任。在政治方面,佐科·维多多注意团结各方、消弭分歧。2020 年佐科·维多多又通过结盟的手段推动《综合法》获得通过,该法旨在促进投资和创造新的就业机会。

在贫富差距方面,佐科·维多多关注贫困人口生活,注意缩小社会差距。其在任期间,印度尼西亚政府通过使土地所有权正规化将土地重新分配给穷人;推出了“印度尼西亚健康卡”和一个新的国家健康保险计划,旨在提供全民医保;推出“印度尼西亚智能卡”,旨在提高学校入学率和实现普及教育;主导了一个向穷人转移现金的计划。

在基础设施方面,佐科·维多多政府制定了大胆的计划,要在印度尼西亚各地修建公路和铁路;执政期间在印尼新建了 10 座飞机场,并且对 408 座落后地区的老旧机进行改进。

在外交方面,佐科·维多多政府以交流、合作为主,同中国、美国等保持良好的关系,维护地区和平稳定。目前,印尼正在参与多个与中国“一带一路”倡议有关的项目,包括雅加达-万隆铁路、爪哇的一个旅游经济特区、北加里曼丹的卡扬水电站、苏门答腊的瓜拉丹戎港扩建以及苏拉威西的伦贝国际机场开发。

印度尼西亚政府治理能力显著提升,营商环境便利程度持续改善,为该国主权信用提供了良好的制度基础

近年来,印度尼西亚政府的治理取得了一定成效,成果反映在 2020 年全球治理指标(WGI)中,六项指标中有五项较上年有所提升,其中“话语权与问责制”提升 0.93%，“政治稳定性”提升 3.44%，“治理效果”提升 8.80%，“监管质量”提升 7.47%，“腐败控制”提升 3.43%。政府治理能力的提升同时带动了营商环境的改善,2020 年印度尼西亚营商环境便利度排名全球第 73 位,较佐科·维多多首次当选总统时提高了 47 位。其中“办理破产”排名提升幅度最大,提高了 106 位至 38 名;其次是“获得电力供应”,提高了 88 位至 33 名;“缴纳税款”、“获得信贷”和“办理企业”排名也有较大提升,分别提高了 56 位、38 位和 35 位至 81 名、48 名和 140 名。营商环境的显著改善有利于增加外国对印度尼西亚的投资,促进投资需求对该国经济的支持力度。

政府治理能力提升为建设实力的提升为促进投资、发展经济以及强化公共财政实力提供了良好的制度基础。

三、宏观经济实力

2020 年,疫情导致印度尼西亚经济增速较上年大幅下降 7 个百分点至-2.07%; 2021 年经济呈现复苏态势,但是新冠疫情的反复增加了复苏过程的不确定性

2020 年印度尼西亚名义 GDP 总量为 1.06 万亿美元,人均 GDP 为 3921.62 美元。印度尼西亚经济体量比较大,有利于该国抵御经济风险。

受疫情影响,2020 年印度尼西亚实际 GDP 增速录得-2.07%,比上年降低 7 个百分点。其中居民消费收缩 2.63%,增速比上年降低 7.6 个百分点,成为拖累经济的主因;政府消费增长 1.94%,增速比上年微降 1.3 个百分点,是所有支出项目中唯一正增长的项目,这主要源于印度尼西亚政府积极的财政政策;固定资产投资下降 4.95%,增速比上年降低 9.4 个百分点。疫情传播影响了全球经济的增长,印度尼西亚外部需求疲弱,导致其出口下降 7.7%,增速比上年降低 8.6 个百分点;国内需求疲弱导致进口下降 14.7%,增速比上年降低 7.4 个百分点;由于进口下降幅度大于出口,2020 年印度尼西亚净出口增长 55.5%。

2021 年前三季度,印度尼西亚经济呈现不稳定的复苏态势。一季度 GDP 下降 0.71%,跌势比上个季度收窄 1.4 个百分点;二季度,随着政府逐步放松疫情限制措施,人员流动和社会活动不断增加,支撑印度尼西亚经济强势复苏,增长 7.07%,增速比上季度提高 6.3 个百分点,比上年同期提高 9.1 个百分点;三季度增长 3.51%,增速比二季度收敛 3.5 个百分点,表明复苏态势有所减弱,其原因主要在于新冠疫情的反复性。从 5 月开始,印度尼西亚迎来了新一轮疫情,每日感染病例开始迅速增加;7 月 12 日,印尼疫情单日新增首次突破 4 万例,两天后又突破了 5 万例,一度超越印度,成为全球单日新增病例最多的国家。迫于防疫需要,7 月印度尼西亚政府再次收紧了公共活动限制措施,对经济造成了负面影响。三季度制造业 PMI 落至荣枯线以下,结束了连续半年的扩张状态,同时消费者信心指数也显著降低。11 月,印度尼西亚的疫情有所缓解,其日增确诊病例数和死亡病例数均为一年半以来新低,社会活动限制也逐步取消。但全球疫情形势多次反复,该国仍有再次爆发疫情的可能性。

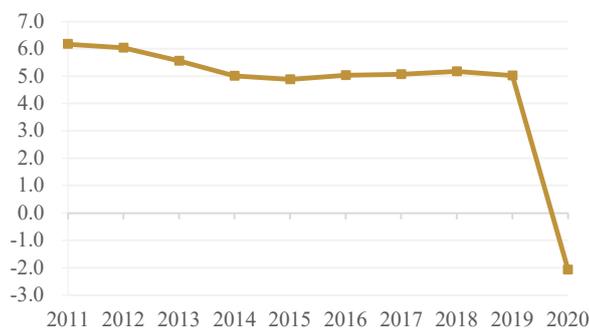


图 1: 印度尼西亚 2011~2020 年实际 GDP 增速 (单位: %)

数据来源: IMF, 远东资信整理

2020 年至 2021 年,印度尼西亚通胀水平持续低于 2%,存在一定的通缩压力;疫情扰动与经济复苏等因素交

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31226



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn