אינדונזיה



מחלקת ניהול סיכונים

יולי 2024

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	3/7	...	...	...
OECD	3/7	...	מרץ 2018	...
Fitch	BBB	יציבה	ינואר 2020	מרץ 2024
Moody's	Baa2	יציבה	אפריל 2018	אפריל 2024
S&P	BBB	יציבה	מאי 2019	יולי 2024



מדינת איים, שוכנת בדרום מזרח אסיה, בין האוקיינוס ההודי לבי
האוקיינוס השקט. גובלת במזרח טימור, מלזיה ופפואה גינאו
החדשה.

נתונים כלליים:

אוכלוסייה:	276.4 מיליון איש (הערכה לשנת 2024)
שטח:	1.9 מיליון קמ"ר
עיר בירה:	ג'קרטה
תמ"ג לנפש:	5,098 דולר (הערכה לשנת 2024)
משאבי טבע:	נפט, גז, ניקל, עץ, בוקסיט, נחושת, קרקעות פוריות, פחם, זהב, כסף
שפה רשמית:	בהאסה אינדונזית, אנגלית, הולנדית, דיאלקטים מקומיים
מטבע:	רופיה (IDR)

מדד השחיתות, ארגון TI (2023)	115/180
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2022)	112/193
מדד הדמוקרטיה של EIU (2023)	56/167 Flawed democracy
סיכון למצוק חוב (IMF, דצמבר 2023)	נמוך

נקודות חוזק

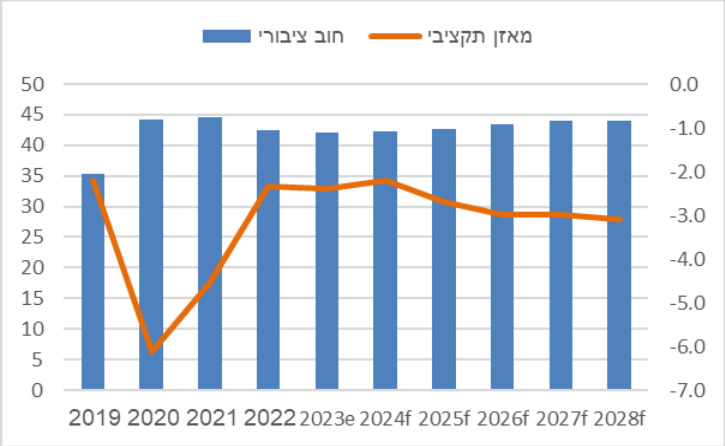
- עשירה במשאבי טבע, יצרנית המובילה בעולם של ניקל
- הכלכלה הגדולה ביותר בדרום מזרח אסיה
- יעד תיירות בינלאומי
- צפי להמשך צמיחה כלכלית חזקה
- התנהלות פיסקלית אחראית לאורך זמן

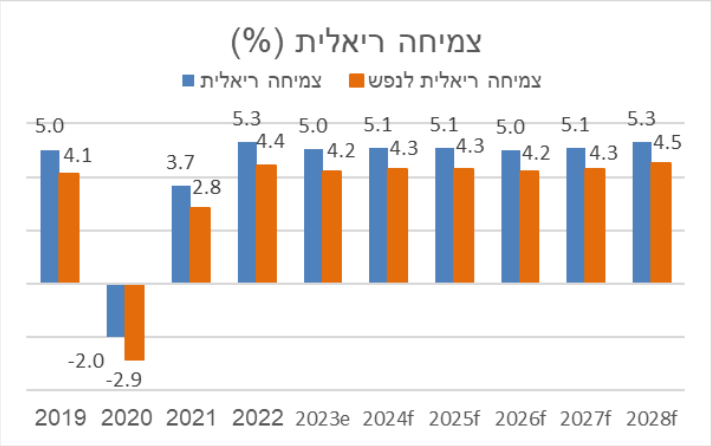
סיכונים ואתגרים

- העדר קשרים דיפלומטיים רשמיים עם ישראל
- תלות ביצוא סחורות ובתמלוגי משאבי טבע
- חשיפה לתנודתיות מחירי הסחורות העולמיים ופגיעות בפני אסונות טבע
- מתיחות דתית וחשש מהתחזקות האסלאם הקיצוני
- תלות בכלכלת סין כשותפת סחר עיקרית
-

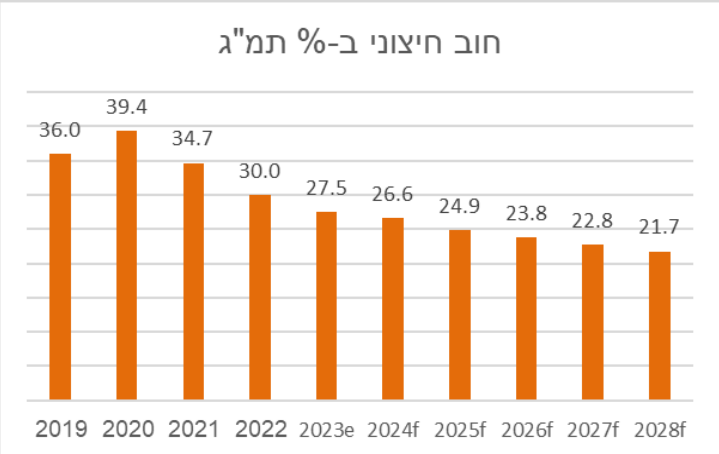
מדדים כלכליים:

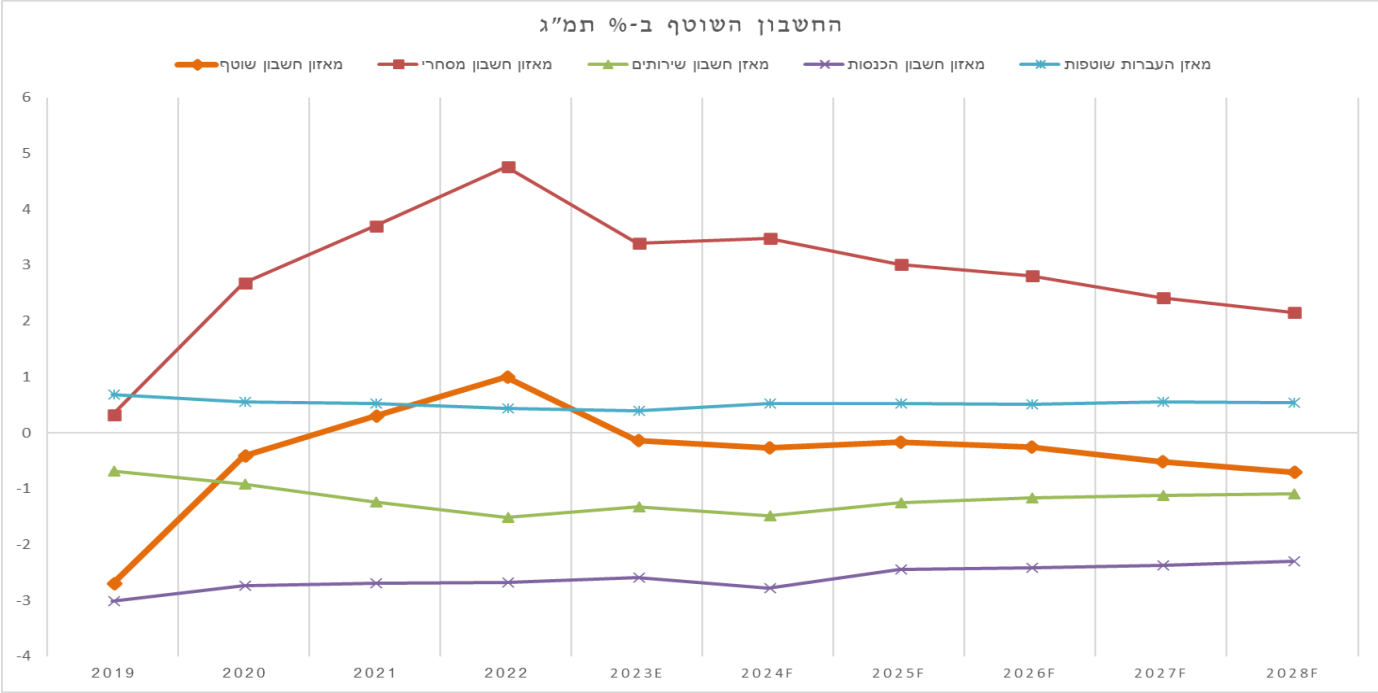
	2019	2020	2021	2022	2023e	2024f	2025f	2026f	2027f	2028f
אינפלציה (ממוצע %)	2.8	2.0	1.6	4.1	3.7	3.0	2.9	3.1	3.1	3.2
צמיחה ריאלית (%)	5.0	-2.0	3.7	5.3	5.0	5.1	5.1	5.0	5.1	5.3
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	-2.2	-6.1	-4.6	-2.4	-2.4	-2.2	-2.7	-3.0	-3.0	-3.1
חוב ציבורי (% תמ"ג)	35.4	44.3	44.7	42.4	42.0	42.3	42.6	43.5	44.0	44.1
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.5	-0.7
חוב חיצוני (% תמ"ג)	36.0	39.4	34.7	30.0	27.5	26.6	24.9	23.8	22.8	21.7
עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	6.1	8.1	6.7	5.1	5.5	5.1	4.9	4.8	4.6	4.4


חוב ציבורי
מאזן תקציבי
50
45
40
35
30
25
20
15
10
5
0
0.0
-1.0
-2.0
-3.0
-4.0
-5.0
-6.0
-7.0
2019 2020 2021 2022 2023e 2024f 2025f 2026f 2027f 2028f


צמיחה ריאלית (%)
צמיחה ריאלית
צמיחה ריאלית לנפש
5.0 4.1
-2.0 -2.9
3.7 2.8
5.3 4.4
5.0 4.2
5.1 4.3
5.1 4.3
5.0 4.2
5.1 4.3
5.3 4.5
2019 2020 2021 2022 2023e 2024f 2025f 2026f 2027f 2028f


עתודות מט"ח בחודשי יבוא
6.1
8.1
6.7
5.1
5.5
5.1
4.9
4.8
4.6
4.4
2019 2020 2021 2022 2023e 2024f 2025f 2026f 2027f 2028f


חוב חיצוני ב-% תמ"ג
36.0
39.4
34.7
30.0
27.5
26.6
24.9
23.8
22.8
21.7
2019 2020 2021 2022 2023e 2024f 2025f 2026f 2027f 2028f


החשבון השוטף ב-% תמ"ג
מאזן חשבון שוטף
מאזן חשבון מסחרי
מאזן חשבון שירותים
מאזן חשבון הכנסות
מאזן העברות שוטפות
6
5
4
3
2
1
0
-1
-2
-3
-4
2019 2020 2021 2022 2023E 2024F 2025F 2026F 2027F 2028F

רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: רפובליקה נשיאותית			**שנת קבלת עצמאות:** 1945 (מהולנד)
עומד בראש המדינה: נשיא יוצא: Joko "Jokowi" WIDODO (מאז 2014) נשיא נבחר: PRABOWO Subianto (החל מאוקטובר 2024)		**הבחירות הבאות:** 2029	**אורך תקופת הכהונה:** 5 שנים (מגבלה של שתי כהונות)
מבנה הפרלמנט: דו-ביתי		**מס' מושבים:**	**אורך תקופת הכהונה:**	**הבחירות הבאות:**
1. מועצת הנציגים האזורית		136	5 שנים	2029
2. בית הנבחרים		580	5 שנים	2029

אינדונזיה היא הדמוקרטיה השלישית בגודלה בעולם במונחי אוכלוסייה והמדינה הגדולה בעולם בעלת הרוב האזרחים המוסלמי. המדינה מורכבת ממספר רב של איים ותושביה דוברים יותר מ-300 שפות מקומיות ומוצאם האתני מגוון. החל משנות ה-50 ועד סוף שנות ה-90 של המאה ה-20 המדינה חוותה מספר ניסיונות הפיכה וחילופי שלטון לא סדירים. רק בשנת 2004 התקיימו לראשונה בחירות ישירות לנשיאות.

הבחירות האחרונות לנשיאות נערכו בפברואר 2024 ואחרי שכיהן שתי כהונות, הנשיא Joko Widodo (מכונה ג'וקווי) יעביר את התפקיד לנשיא הנבחר Prabowo Subianto באוקטובר 2024. בנו של הנשיא היוצא צפוי לכהן כסגן הנשיא הנכנס. המפלגה הגדולה ביותר בפרלמנט PDI-P עם 110 מושבים מתוך 580 תהיה מפלגת האופוזיציה העיקרית בהמשך להפסד מועמדה בבחירות לנשיאות, היחסים בין מנהיג המפלגה לבין הנשיא המכהן ככל הנראה יישארו מתוחים. עם זאת, הנשיא הנבחר צפוי להמשיך את קו המדיניות של קודמו בתפקיד שבאה לידי ביטוי בשילוב נציגי האופוזיציה אל תוך ממשל. הבחירות האחרונות בפברואר 2024 הדגישו את חשיבותו של הדור הצעיר ואת השפעתן של רשתות חברתיות אל תוצאות הבחירות. למרות האשמות של בהפרות זכויות אדם, Prabowo הצליח לשקם את תדמיתו בקרב הציבור באמצעות נוכחות רחבה ברשתות חברתיות.

בשנים האחרונות חוששות הרשויות באינדונזיה מהתחזקות האסלאם הקיצוני, אחד האתגרים הניצבים כיום בפני הרשויות הינו מניעת פעולות טרור. אינדונזיה מתמודדת עם דרישה לעצמאות מצד מספר פרובינציות, שייתכן ומעודדות מהצלחתה של מזרח טימור אשר זכתה לעצמאות בשנת 2002. מתח עולה וגובר בין הרוב האסלאמי המתון במדינה לבין הקיצוניים יותר צפוי להימשך ולהוות איום על היציבות הפוליטית. הממשלה תמשיך לפעול לדיכוי התנועות הקיצוניות והבדלניות, אך רפורמות נרחבות בעלות אוריינטציה חילונית או מוסלמית לא צפויות להתקדם בפרלמנט.

במהלך השנים האחרונות הממשלה יישמה שורה של רפורמות על מנת למקסם את פוטנציאל הצמיחה של אינדונזיה. צעדים אלו כוללים הקלת חסמים בפני משקיעים זרים, שיפור הסביבה העסקית, בניית תשתיות, העמקת השוק הפיננסי, הרחבה וחיזוק המדיניות המוניטרית ושמירה על משמעת פיסקלית. צעדים אלו הבטיחו את קצב הצמיחה השנתי של כ-5% בטווח הבינוני. העלאת קצב הצמיחה מעבר ל-5% תדרוש קידום של מכלול גדול יותר של רפורמות מבניות.

הממשלה הנכנסת צפויה להתמקד בפיתוח התעשיה הכבדה בדגש על יצור סוללות לרכבים חשמליים. מצד שני היא פחות תתמקד בחיזוק המוסדות הציבוריים ובמאבק בשחיתות, מה שיעיב על שיפור הסביבה העסקית. בנוסף, הרשויות יפעלו לשיפור הביטחון התזונתי ובשימור יציבות המחירים באמצעות הגדלת תפוקה חקלאית ופיתוח תוכנית ממשלתית אשר כוללת הרחבת גידול סוגי יבולים אסטרטגיים מחוץ לאי ג'אווה. הנשיא הנבחר הבטיח להוריד את עלות המזון, כולל הספקת ארוחות חינם לכלל התלמידים במדינה.

פיתוח התשתיות יישאר בראש סדר עדיפויות של הממשלה הבאה, אך ההתקדמות צפויה להיות איטית. המבנים המרכזיים והמבנים האזרחיים העיקריים של הבירה הלאומית החדשה, נוסנטרה במזרח אי קלימנטן, היו אמורים להסתיים ב-2024, אך זה כנראה יידחה לפחות עד 2025 בשל אתגרים בגיוס משקיעים. להעברת הבירה תהיה השפעה

מינימלית על העומס בעיר ג'קרטה (עיר הבירה הנוכחית) אשר תישאר המרכז הכלכלי של אינדונזיה בעשרות השנים הבאות.

יחסי חוץ

מדיניות החוץ של אינדונזיה תהיה מונעת בעיקר מהאינטרסים הכלכליים שלה, תוך המשך ניסיונות למשוך משקיעים זרים. סין היא שותפת סחר הגדולה של אינדונזיה ומקור להשקעות בתשתיות, יצור וכריה. בתחילת 2020 אינדונזיה חתמה על הסכם השקעה בגובה של 23 מיליארדי דולרים עם איחוד האמירויות. היחסים של אינדונזיה עם רוסיה יישארו טובים, בהתחשב ניטרליות רשמית של אינדונזיה בנושא הפלישה הרוסית לאוקראינה.

על אף הקשרים עם סין, אינדונזיה ממשיכה להישאר ניטרלית בתחרות הגוברת בין סין לארה"ב ושואפת לחזק את קשריה עם מדינות המערב, בדגש על השקעות לצורך מעבר המדינה למקורות אנרגיה מתחדשים. החששות שסין עלולה להגביר את התביעות על השטח הימי בתוך האזור הכלכלי הבלעדי של אינדונזיה מהווה סיבה נוספת לטיפוח הקשרים עם ארה"ב.

אינדונזיה חברה בפורום בינלאומי הכולל את נציגי עשרים הכלכלות הגדולות בעולם G20. כמו כן, היא חברה מייסדת בארגון מדינות דרום מזרח אסיה ASEAN והכלכלה הגדולה ביותר בארגון, היא צפויה להמשיך לטפח קשרים טובים עם מדינות החברות בארגון ולשמור על התפקיד הדיפלומטי המוביל בו . היחסים בין אינדונזיה למלזיה ימשיכו להשתפר בהמשך לפתרון בעיית הגבול הימי. אינדונזיה צפויה לשתף פעולה עם אוסטרליה בנושאים של יצוא משאבי טבע הנדרשים לצורך פיתוח רכבים חשמליים לאור העבודה שלאינדונזיה עתודות ניקל גדולות ואוסטרליה שולטת במחצית ממאגרי ליתיום העולמיים.

בין ישראל לאינדונזיה אין קשרים דיפלומטיים רשמיים. עם זאת, קיים סחר בין המדינות מאז הסכמי אוסלו. באפריל 2024 הודיע מזכ"ל OECD כי אינדונזיה הביעה נכונות לכונן יחסים דיפלומטיים עם ישראל, על מנת להצטרף לארגון OECD.

קרן המטבע

התוכנית האחרונה של אינדונזיה עם קרן המטבע הבינלאומית הסתיימה בשנת 2003. ביוני 2024 הודיע צוות הקרן כי השלים את הדוח על אינדונזיה לשנת 2024. בהודעה מטעם הקרן מצוין כי למרות האתגרים הקשורים לעמדה החיצונית, התחזית הכלכלית של אינדונזיה נותרה חיובית. כלכלת המדינה צפויה לצמוח בשיעור של כ-5% בשנה במהלך 2024-2025. המדיניות המאקרו-כלכלית צריכה להתמקד בשמירה על יציבות ועל יכולת התמודדות עם זעזועים חיצוניים. כדי לשפר את פוטנציאל הצמיחה, על הרשויות להמשיך ולבסס את הסביבה העסקית הפתוחה לסחר ולהשקעות בינלאומיות.

באוגוסט 2021 קרן המטבע העבירה הקצאה תקופתית רוחבית לכלל המדינות החברות בה, בהתאם לגודל הכלכלה בכל מדינה. במסגרת הקצאה זו, אינדונזיה קיבלה תמיכה של כ-6.2 מיליארד דולר.

הבנק העולמי

לאינדונזיה קשרים טובים עם הבנק העולמי אשר באים לידי ביטוי בין היתר באישור תוכנית השותפות (CPF) לשנים 2021-2025. התוכנית נועדה לתמוך בצעדי הממשלה המכוונים להתאוששות של הכלכלה לאחר מגפת קורונה ולהשגת צמיחה כלכלית לטווח ארוך. התוכנית פועלת בארבע מישורים עיקריים: חיזוק תחרותיות וחוסן כלכלי, שיפור התשתיות, השקעה בהון אנושי, ניהול בר-קיימא של משאבי טבע והתמודדות עם אסונות טבע.

מועדון פריז

אינדונזיה פרסה את חובותיה במסגרת מועדון פריז 8 פעמים (1966, 1967, 1968, 1970, 1998, 2000, 2002, 2005). נכון למועד כתיבת הסקירה, 3 פריסות עדיין פעילות (1998, 2000, 2002), שאר הפריסות שולמו במלואן.

מאפיינים כלכליים

אינדונזיה הינה מדינה בעלת הכנסה בנונית-גבוהה, עם כלכלה הגדולה ביותר בדרום מזרח אסיה. כלכלתה מבוססת בעיקר על צריכה פרטית ועל ייצור ועיבוד של סחורות בהן היא עשירה. סעיפי יצוא עיקריים כוללים פחם, שמן דקל וניקל. יחד עם זאת, התוצר לנפש נמוך יחסית בהשוואה למדינות מקבילות. בשנים אחרונות פעלו הרשויות באינדונזיה להרחבת מגזר התעשיה ולהצפת ערך בתעשיות קיימות באמצעות פיתוח יכולת עיבוד המקומית. תוצאות מדיניות זאת ניכרים במיוחד בענף הניקל, בו גדלו היקפי סחר וזרימת השקעות בצורה משמעותית. כעת הממשלה מעוניינת ליישם את המדיניות הזהה בענפי נחושת, בוקסיט וסחורות חקלאיות.

בנוסף לייצוא סחורות, הכלכלה של אינדונזיה נשענת על תמלוגים מענף משאבי הטבע. אינדונזיה היא יצואנית הפחם הגדולה בעולם והיא תישאר יצרנית ויצואנית מרכזית של פחם בשנים הקרובות. למדינה עתודות נפט, אך תפוקת הנפט צפויה לרדת מעט עד שנת 2031 לאור ההשקעה המוגבלת בסקטור, יש צורך בגילויים חדשים כדי לשמור על רמות הייצור. אינדונזיה מעוניינת למשוך השקעות זרות לפיתוח סקטור הייצור אשר מוכוון לייצוא, אך שחיתות נרחבת ושכר גבוה בסטנדרטים אזוריים יישארו מכשולים מרכזיים. לאינדונזיה ענף התיירות משמעותי שמתאושש לאחר השנים של מגפת קורונה וצפוי להמשיך ולהתפתח בשנים הקרובות.

צמיחת התוצר הריאלית צפויה להתחזק מעט ב-2024 לרמה של 5.1% לעומת 5% שמשוערך ב-2023, וזאת עקב צמיחה מתונה בסין, מאחר ואינדונזיה מסתמכת במידה רבה על הביקוש ליצוא שלה בסין. הצריכה הפרטית ממשיכה להוות מנוע צמיחה כלכלית העיקרי של אינדונזיה. גיוון של שרשראות הספקה ומדיניות פרוטקציוניסטית בסקטור התעשיה יתמכו בזרימת השקעות זרות ומקומיות. יצוא סחורות יתאושש ב-2024 ככל שהביקוש הגלובלי משתפר במחצית השנייה של השנה. התאוששות בסקטור התיירות בעקבות עלית מבקרים מסין וממדינות שכנות אחרות תתרום לשיפור במאזן השירותים. עם זאת, האטה מתמשכת שצפויה בשנים הקרובות בכלכלת סין תמתן את התאוששות סקטור התיירות ותמנע צמיחה חזקה יותר בסקטור היצוא.

תוכנית הפיתוח הממשלתית 'אסטרטגיית חזון 2045' נועדה להביא את כלכלת המדינה למעמד של כלכלות בעלות הכנסה גבוהה עד שנת 2045. התוכנית מתמקדת בשיפור הגיוון הכלכלי על ידי הגדלת חלקו של ענף הייצור מסך הפעילות הכלכלית ובשיפור הסביבה העסקית. התוכנית קובעת יעד צמיחה כלכלית שנתית של 6%, מה שידרוש שיפור משמעותי בפריון הנמצא בקיפאון בשנים אחרונות. תוכנית בשם Job Creation Perppu אשר מורכבת משינויי חקיקה המקלים על חברות בגיוס ופיטורי עובדים, תסייע לחברות פרטיות להתרחב ולהגביר השקעות פרטיות, במיוחד בתחומי הכרייה והבנייה. למרות שאינדונזיה עשויה להתמודד עם אתגרים במשיכת השקעות זרות בייצור עתיר עבודה בהשוואה לעמיתים אזוריים בגלל שחיתות ושכר גבוה יחסית, מדיניות תעשייתית ממוקדת צפויה להניב בטווח הבינוני התקדמות משמעותית במגזרים עתירי הון שונים, כגון מתכות, ייצור רכב, רכיבים אלקטרוניים וכימיקלים.

אינדונזיה תנסה לצמצם את התלות שלה בסחר מול סין על ידי חתימה על הסכמי סחר חופשי (FTA) עם מדינות חדשות. מתנהל משא ומתן עם ארה"ב כדי להגיע להסכם כזה בהיקף מוגבל (בדומה להסכם שיש לארה"ב עם יפן) אשר יגביר את היצוא האינדונזי של מינרלים קריטיים (במיוחד של ניקל מעובד) לארה"ב, אך הדומיננטיות של סין בתעשיית ניקל של אינדונזיה תקשה על מיצוי הפוטנציאל של ההסכם. בנוסף, אינדונזיה מנהלת משא ומתן על הסכם FTA עם האיחוד האירופי, אך בהתחשב בכך ש-2024 היא שנת בחירות במספר גדול של מדינות (כולל באינדונזיה) המשא ומתן על הסכמי הסחר לא צפוי להסתיים לפני 2025.

אירועים מאקרו-כלכליים

התפרצות מגפת קורונה הובילה להתכווצות כלכלת אינדונזיה ב-2% בשנת 2020. בזכות צעדי מדיניות נבונים, המדינה הצליחה לשמור על יציבותה הכלכלית. ענף התיירות נפגע קשה במהלך התפרצות המגיפה, אך הסרת המגבלות בגבולות הובילה להתאוששות התיירות במהלך השנים שלאחר המגפה.

פלישת רוסיה לאוקראינה בפברואר 2022 השפיעה על הכלכלה האינדונזית בעיקר דרך עליית מחירי הסחורות, במיוחד של נפט וגז, שהובילה לעלויות ייבוא גבוהות יותר וללחצים אינפלציוניים. בנוסף, המחסור בסחורות חקלאיות כמו חיטה, בהן אוקראינה היא יצואנית מרכזית, הוביל לעליית מחירי המזון. זה יצר אתגרים כלכליים נוספים, הכוללים עליה ביוקר המחיה והפחתת כוח הקנייה של האזרחים.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג

- ביולי 2024 סוכנות הדירוג S&P אשררה את דירוג המדינה 'BBB' ואת תחזית הדירוג היציבה. דירוג המדינה מתבסס על צפי להמשך צמיחה כלכלית בשיעור שנתי של כ-5% בשלוש שנים הקרובות, מדיניות פיסקלית אחראית ונטל חוב ציבורי וחיצוני נמוך יחסית. מנגד, התמ"ג לנפש של אינדונזיה נותר נמוך מזה של המדינות המקבילות, בסיס הכנסות הממשלה עדיין צר. הסוכנות מציינת את אי וודאות הקשורה לשינוי במדיניות הפיסקלית של הממשל הנכנס, וזאת בהמשך להצהרות הנשיא הנבחר לגבי הגדלת הוצאות הממשלה ויחס חוב לתוצר, אך ככל הנראה הממשלה החדשה תהיה מעוניינת להימנע מזעזועים כלכליים ופיננסיים.

- באפריל 2024 אשררה סוכנות הדירוג Moody's את דירוג המדינה 'Baa2' ואת תחזית הדירוג היציבה. אשרור הדירוג נתמך על ידי חוסן כלכלי מתמשך בזכות עתודות משאבי טבע גדולות ודמוגרפיה חזקה, שביחד מסייעים לצמיחה חזקה של התמ"ג. בנוסף, מודגשת התנהלות פיסקלית ומוניטרית זהירה שמתמקדת בהבטחת יציבות מאקרו-כלכלית. יחד עם זאת, למרות יחסי חוב נמוכים, יחס שירות החוב להכנסות נותר גבוה בשל בסיס הכנסות הממשלה צר.

- במרץ 2024 אשררה סוכנות הדירוג Fitch את דירוג המדינה 'BBB' ואת תחזית הדירוג היציבה. הדירוג מבוסס על תחזית כלכלית חיובית בטווח בנוני ויחסי חוב נמוכים יחסית למדינות בדירוגים דומים. עם זאת, הרשויות ממשיכות להפגין יכולת נמוכה בהגדלת הכנסות, חלק ממדדים מבניים נמוכים יחסית (לרבות מדדי הממשל). לאחר האטה מסוימת בצמיחה כתוצאה מהיחלשות בביקוש הגלובלי, התוצר צפוי לצמוח בשנת 2025 בשיעור של 5.3%. יחסי החוב צפויים להמשיך במגמת הירידה. הישענות על יצוא סחורות משאירה את העמדה החיצונית של אינדונזיה פגיעה בפני התנודתיות במחירי הסחורות עולמיים.

<u>היסטוריית הדירוגים:</u>

Moody's		Fitch		S&P	
Baa2	04-2018	BBB	01-2020	BBB	05-2019
Baa3	01-2012			BBB-	05-2017
Ba1	01-2011			BB+	04-2011
Ba2	09-2009			BB	03-2010
Ba3	10-2007			BB-	07-2006
B1	05-2006			B+	12-2004

מדיניות פיסקלית וחוב ממשלתי

הגירעון התקציבי צפוי להתמתן מעט ל-2.2% מהתמ"ג ב-2024 מ-2.5% שנרשם ב-2023, בעיקר בזכות הכנסות ממסים גבוהות יותר הנובעות מהתרחבות של הפעילות הכלכלית והצגת מיסים חדשים. מלבד מיסוי על סיגריות אלקטרוניות, הממשלה הציעה מס חדש של 40-75% על מוצרים ושירותים הקשורים לבידור. יישום המיסוי התעכב בגלל התנגדות העסקים בתחום, אך ככל הנראה המס ייאכף עד סוף שנת 2024. ג'קרטה כבר הטילה מס בידור של 40% ברמת העיר. בשנים הקרובות הגירעון התקציבי יעלה לרמה של 3.1% מהתמ"ג ב-2028. הנשיא הנבחר הביע את כוונתו להעלות את יעד הגירעון התקציבי ואת יחס החוב הציבורי לתוצר. את המשאבים הממשלה צפויה להשקיע בהשכלה ובריאות אשר ביחד מהווים כשליש מסך ההוצאות הממשלתיות. המהלך מתיישב עם שאיפת המדינה ליצור מוצרים בעלי ערך גבוה יותר אשר דורש שדרוג ההון האנושי. ההוצאות על ביטחון והוצאות חברתיות ככל הנראה יעלו גם. בשנת 2025 הרשויות יצטרכו להעלות את מע"מ מ-11% ל-12% ולנקוט בצעדים להרחבת בסיס המס עוד יותר.

החוב הציבורי של אינדונזיה משוערך לעמוד על 42.3% מהתמ"ג בשנת 2024, הוא צפוי לעלות בהדרגה בשנים 2025-28 עד שיגיע לכ-44.1% בשנת 2028, עדיין נמוך יחסית למדינות בדירוגים מקבילים. בשנים אחרונות תמהיל החוב הציבורי השתנה, חלקו של החוב המקומי עלה ביחס לחוב חיצוני כתוצאה מגיוסים במהלך מגפת קורונה. למרות שהתלות במימון חיצוני ירדה, המדינה שומרת על גישה נוחה לשווקים בינלאומיים.

הנפקות אג"ח בשווקים בינלאומיים אחרונות:

- במאי 2024 הונפקו 7 סדרות אג"ח הנקובות ביין יפני:
  - על סך 88 מיליארד יין יפני לתקופה של 5 שנים עם קופון של 1.33%
  - על סך 17.7 מיליארד יין יפני לתקופה של 7 שנים עם קופון של 1.57%
  - על סך 50 מיליארד יין יפני לתקופה של 3 שנים עם קופון של 0.99%
  - על סך 2 מיליארד יין יפני לתקופה של 7 שנים עם קופון של 1.57%
  - על סך 6.8 מיליארד יין יפני לתקופה של 10 שנים עם קופון של 1.91%
  - על סך 16.2 מיליארד יין יפני לתקופה של 20 שנים עם קופון של 2.55%
  - על סך 19.3 מיליארד יין יפני לתקופה של 10 שנים עם קופון של 1.91

- בינואר 2024 הונפקו 3 סדרות אג"ח הנקובות בדולר ארה"ב:
  - על סך 650 מיליון דולר לתקופה של 10 שנים עם קופון של 4.7%
  - על סך 900 מיליון דולר לתקופה של 30 שנים עם קופון של 5.1%
  - על סך 500 מיליון דולר לתקופה של 5 שנים עם קופון 4.4%

מדיניות מוניטרית

הבנק המרכזי של אינדונזיה (BI) קובע את המדיניות המוניטרית שלו באופן עצמאי מאז 2005, אז הוא אימץ את מסגרת העבודה המתמקדת בשליטה באינפלציה. הבנק המרכזי האינדונזי העלה את הריבית באפריל 2024 לרמה של 6.25% בהמשך לפיחות המטבע המקומי ועיכוב בהקלות מוניטריות מצד הפד בארה"ב. הריבית צפויה להישאר ברמה זו עד רבעון רביעי של הנשה לפחות, מכיוון שלחצי אינפלציה מוגברים בשילוב עם המשך פיחות המטבע המקומי יקשו על הבנק המרכזי להוריד ריבית בחודשים הקרובים. בטווח הבנוני הריבית צפויה להיות בטווח 5-5.25% על מנת לשמור על שער הרופיה כנגד הדולר האמריקאי.

עליה במחירי הנפט במחצית השנייה של 2024 הגבירה את הלחצים לעלית המחירים, אך הם צפויים להיחלש לקראת סוף השנה. שיעור האינפלציה ב-2024 צפוי לעמוד על 3%, מה שנמצא בתוך יעד האינפלציה של הבנק המרכזי שנקבע בטווח של 1.5-3.5%. בשנים הקרובות שיעור האינפלציה צפוי להיות בממוצע סביב 3.1%, מה שיקל על הצריכה הפרטית.

המטבע המקומי של אינדונזיה רופיה ייחלש מול הדולר האמריקאי ב-2024, בין היתר כתוצאה מהתחזקות הדולר מול רוב המטבעות בעולם הנובעת מעיכוב בהקלות מוניטריות בארה"ב. רופיה צפויה להמשיך ולהיחלש בגלל הפרשי ריביות משמעותיים, היא צפויה לסיים את שנת 2024 עם שער של 15,687 Rp15,687:US$1, ירידה מ- Rp15,416:US$1 שהיה לפני 12 חודשים. ערכה של הרופיה יתחזק בהמשך השנה עם כניסת הקבינט החדש לתפקיד וירידה באי וודאות פוליטית במקביל להורדת הריבית הצפויה על ידי הפד. גירעון מתרחב בחשבון השוטף יחד עם אינפלציה בשנים הקרובות יבטיחו את פיחות הרופיה מול הדולר האמריקני הן במונחים נומינליים והן במונחים ריאליים בשנים 2025-28. תנודתיות מוגברת תוביל להתערבות של הבנק המרכזי, אך מעורבותו לא צפויה להיות ממושכת.

מערכת בנקאית

המערכת הבנקאית של אינדונזיה יציבה, מגוונת ומהוונת היטב. היא מורכבת ממספר רב של בנקים מסוגים שונים, מהגופים בבעלות המדינה ועד לבנקים קטנים פרטיים. רשויות המדינה פעלו בשנים האחרונות לשיפור יציבות המערכת הבנקאית, אך הכללה פיננסית ואבטחת סייבר ממשיכים להוות אתגרים. ענף הבנקאות פגש את משבר הקורונה במצב טוב הן מבחינה מאזנית והן מבחינת יחסי הון. הבנק המרכזי שיחק תפקיד מרכזי בהתאוששות הכלכלה מהמגפה. יחס הלימות ההון מתחזק במהלך השנים האחרונות ועומד נכון לסוף 2022 על 24.1%, יחס הלוואות ללא תנועה מתמתן בהדרגה, הוא עמד בסוף 2022 על 2.1%. להערכת קרן המטבע, לבנקים באינדונזיה יש מאגרים מספקים הנדרשים לעמידה בפני זעזועים חיצוניים.

מצב חיצוני

הגירעון בחשבון השוטף צפוי להתרחב ב-2024 בעיקר בגלל מחירי נפט גבוהים יחסית, הוא צפוי לעמוד על 0.3%

מהתמ"ג לעומת 0.1% ב-2023. מאזן הסחורות של אינדונזיה נמצא בעודף, אשר צפוי להצטמצם בשנים 2025-2028, אך עדיין יהיה משמעותי ביחס לעבר, וזאת בזכות עליה ברווחי היצוא. יצוא מתכות ובמיוחד יצוא ניקל מעובד צמח בשנים אחרונות וצפוי להיות בין הענפים הצומחים ביותר גם בשנים הקרובות. השקעות גדולות בסקטור עיבוד הניקל וייצור רכבים החשמליים, בשילוב עם הדומיננטיות של אינדונזיה בשרשרות האספקה הגלובליות של ניקל, יתמכו בצמיחה כלכלית בטווח בנוני. גם יבוא הסחורות יגדל ככל שפיתוח התשתיות יואץ. למרות ההתאוששות בתיירות, הגירעון במאזן השירותים יישאר רחב כתוצאה מהיקפי ייבוא שירותים גבוה. הצפי להרחבת הגירעון בחשבון ההכנסות בשנים הבאות נובע ממשיכת רווחים על ידי חברות זרות.

על פי נתוני פיטצ', בעשור האחרון סיכון המטבע ירד בצורה ניכרת, מאחר והשיעור של החוב החיצוני מסך החוב הציבורי של אינדונזיה ירד מ-44% לכ-28%. מנגד, חלקו של החוב המקומי עלה, במיוחד במהלך השנים של מגפת קורונה. עם זאת, אינדונזיה שמרה על גישה נוחה לשווקים בינלאומיים לאור העבודה שהיא מדורגת בדירוג ההשקעה הבינלאומי, המדינה ממשיכה להנות מזרימת השקעות ישירות זרות בשנים אחרונות. החוב החיצוני הכולל של אינדונזיה משוערך לעמוד בשנת 2024 על 26.6% מתמ"ג, הוא צפוי לרדת בהדרגה עד לרמה של 21.7% מתמ"ג ב-2028. על פי ניתוח לקיימות החוב של קרן המטבע הבינלאומית ביוני 2023, החוב הציבורי של אינדונזיה מוגדר כבר-קיימא והסיכון למצוקת חוב הינו נמוך.

עתודות מט"ח של אינדונזיה צפויות לעמוד על רמת כיסוי של 5.1 חודשי יבוא בשנת 2024, הן ילכו ויירדו בהדרגה בשנים הקרובות עד לרמה של 4.4 חודשי יבוא בשנת 2028. רמות הרזרבות החיצוניות של אינדונזיה יישארו חשופות לתנודתיות במחירי הסחורות הגלובליים, ככל שהמדינה ממשיכה להישען על יצוא סחורות.

לאינדונזיה בסיס הכנסות צר באופן יחסי ונטל שירות חוב גבוה. לפי מודיס, יחס הריבית להכנסות יעמוד על 14%, 9% נוספים ילכו על סובסידיות, מה שמשאיר פחות מקום להוצאות המעודדות צמיחה. התלות במימון חיצוני ירדה כאשר סך החוב הנקוב במטבע חוץ ירד בזכות הנפקות רבות של חוב במטבע מקומי.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 13.7%, תעשיה 41.0%, שירותים 45.4% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 32%, תעשיה 21%, שירותים 47% (הערכה לשנת 2016).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: סין (21%), ארה"ב (10%), יפן (8%), הודו (8%) ומלזיה (5%). [1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: סין (31%), סינגפור (10%), יפן (6%), מלזיה (5%), תאילנד (5%).[1]

מוצרי ייצוא עיקריים: פחם, שמן דקלים, סגסוגות ברזל, גז טבעי, פלדה. [1]

מוצרי ייבוא עיקריים: נפט מזוקק, נפט גולמי, חלקי רכב, גז טבעי, פלסטיק. [1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 59.2 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 37.1 מיליון דולר.[2]

מקורות: EIU (מאי 2024), Fitch (מרץ 2024), S&P (יוני 2023), Moody's (אפריל 2024), מועדון פריז, CIA factbook, Bloomberg, קרן המטבע הבינלאומית, הבנק העולמי, למ"ס ומקורות נוספים.

[1] CIA Factbook, נתוני 2022
[2] נתוני הלמ"ס 2023

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024f	2025f	2026f	2027f	2028f
אינדיקטורים כלליים										
אוכלוסייה (מיליון)	265.3	267.5	269.8	272.0	274.2	276.4	278.5	280.6	282.7	284.7
שיעור אבטלה (%)	5.2	7.1	6.5	5.9	5.3	5.0	4.6	4.7	4.7	4.5
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	1,119.0	1,059.4	1,186.3	1,318.6	1,371.1	1,409.0	1,535.0	1,623.0	1,712.0	1,821.0
תמ"ג נומינלי (מיליארדי מטבע מקומי)	15,830,843	15,447,988	16,974,253	19,581,620	20,891,322	22,227,901	23,690,696	25,091,779	26,836,409	28,906,374
תמ"ג לנפש (דולר)	4,219	3,960	4,397	4,848	5,000	5,098	5,512	5,784	6,056	6,396
צמיחה ריאלית (%)	5.0	-2.0	3.7	5.3	5.0	5.1	5.1	5.0	5.1	5.3
צמיחה ריאלית לנפש (%)	4.1	-2.9	2.8	4.4	4.2	4.3	4.3	4.2	4.3	4.5
סקטור פיסקלי										
באחוזי תמ"ג										
מאזן תקציבי	-2.2	-6.1	-4.6	-2.4	-2.4	-2.2	-2.7	-3.0	-3.0	-3.1
הכנסות הממשלה	12.4	10.7	11.8	13.5	12.6	12.9	12.8	12.7	12.6	12.4
הוצאות הממשלה	14.6	16.8	16.4	15.8	15.0	15.1	15.5	15.7	15.6	15.5
חוב ציבורי	35.4	44.3	44.7	42.4	42.0	42.3	42.6	43.5	44.0	44.1
ב-% מההכנסות	285.6	414.9	376.9	314.8	333.3	327.9	332.8	342.5	349.2	355.6
סקטור מוניטרי ופיננסי										
באחוזים										
ריבית על הלוואות	10.4	9.5	8.9	8.5	8.9	9.1	8.3	7.9	8.0	8.2
ריבית על פקדונות	6.7	5.5	3.7	3.2	4.6	4.9	4.2	4.3	4.5	4.4
שיעור אינפלציה (ממוצע)	2.8	2.0	1.6	4.1	3.7	3.0	2.9	3.1	3.1	3.2
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	2.6	1.7	1.9	5.4	2.8	3.0	2.8	3.3	3.4	3.0
USD/UGX										
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	13,901.0	14,105.0	14,269.0	15,731.0	15,416.0	15,686.9	15,339.8	15,538.3	15,795.8	15,918.3
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	14,147.7	14,582.2	14,308.1	14,849.9	15,236.9	15,772.3	15,430.9	15,462.5	15,674.6	15,877.9
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)*	92.9	91.3	90.0	92.8	100.0	98.6	98.3	97.2	96.2	95.5

מקור: EIU (מאי 2024), קרן המטבע הבינלאומית (2023)

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024f	2025f	2026f	2027f	2028f
מאזן התשלומים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
מאזן חשבון שוטף	-30,279	-4,433	3,511	13,215	-1,880	-3,705	-2,524	-4,076	-8,729	-12,761
ב- % תמ"ג	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.5	-0.7
מאזן חשבון מסחרי	3,508	28,301	43,806	62,672	46,453	49,056	46,349	45,588	41,468	39,126
ב- % תמ"ג	0.3	2.7	3.7	4.8	3.4	3.5	3.0	2.8	2.4	2.1
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	168,455	163,402	232,835	292,538	259,514	283,830	307,087	324,734	338,662	357,483
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	164,948	135,101	189,029	229,866	213,061	234,774	260,738	279,146	297,194	318,357
מאזן חשבון שירותים	-7,641	-9,756	-14,599	-19,957	-18,089	-20,869	-19,305	-18,855	-19,091	-19,881
ב- % תמ"ג	-0.7	-0.9	-1.2	-1.5	-1.3	-1.5	-1.3	-1.2	-1.1	-1.1
ייצוא שירותים	31,641	15,016	13,951	23,208	33,276	35,862	40,574	44,598	48,122	51,916
ייבוא שירותים	39,282	24,772	28,550	43,165	51,365	56,731	59,879	63,453	67,213	71,797
מאזן חשבון הכנסות	-33,774.7	-28,910.6	-31,960.6	-35,302.9	-35,608.5	-39,238.0	-37,571.3	-39,105.9	-40,544.3	-41,860.5
ב- % תמ"ג	-3.0	-2.7	-2.7	-2.7	-2.6	-2.8	-2.4	-2.4	-2.4	-2.3
ייצוא הכנסות	7,372	5,222	6,739	7,530	7,864	4,946	4,356	4,336	4,225	4,342
ייבוא הכנסות	41,147	34,133	38,699	42,833	43,472	44,184	41,927	43,442	44,769	46,202
העברות שוטפות, נטו	7,629	5,932	6,264	5,803	5,365	7,347	8,003	8,297	9,439	9,854
ב- % תמ"ג	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	20,531	14,143	17,286	18,067	14,558	16,500	18,000	20,000	20,000	20,100
ב- % תמ"ג	1.8	1.3	1.5	1.4	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
ב- % המאזן בחה"ש	67.8	319.0	492.4	136.7	774.5	445.4	713.2	490.7	229.1	157.5
חוב ונכסים חיצוניים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
סך החוב החיצוני	402,380	417,183	411,272	396,235	377,227	374,288	382,148	385,946	390,288	395,940
ב- % תמ"ג	36.0	39.4	34.7	30.0	27.5	26.6	24.9	23.8	22.8	21.7
ב- % יצוא	193.9	227.2	162.2	122.6	125.5	115.3	108.6	103.3	99.8	95.7
סך החוב החיצוני לטב"א	354,843	369,843	354,936	337,296	319,584	312,293	316,155	317,100	318,941	321,465
סך החוב החיצוני לט"ק	44,799	44,488	47,329	50,374	49,008	53,418	57,226	59,985	62,424	65,439
קרן המטבע	2,739	2,852	9,007	8,565	8,635	8,578	8,768	8,861	8,922	9,036
פיגורים על תשלומי ריבית	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
פיגורים על תשלומי קרן	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
עתודות מט"ח	125,339	131,139	140,310	132,644	141,150	142,214	146,733	154,863	156,463	160,796
בחודשי יבוא	6.1	8.1	6.7	5.1	5.5	5.1	4.9	4.8	4.6	4.4
שירות החוב										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
שירות החוב השנתי	81,921	67,617	73,178	70,253	68,804	64,365	61,663	66,759	66,795	66,988
ב- % יצוא	39.5	36.8	28.9	21.7	22.9	19.8	17.5	17.9	17.1	16.2
תשלומי קרן	68,375	52,630	61,933	57,508	51,017	48,371	47,472	52,678	52,979	53,299
תשלומי ריבית	13,546	14,987	11,245	12,746	17,787	15,994	14,192	14,081	13,816	13,689
יחס ריבית להכנסות	9.77%	13.26%	8.00%	7.18%	10.30%	8.80%	7.22%	6.83%	6.40%	6.06%
מערכת בנקאית										
באחוזים										
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	21.6	22.1	24.0	24.1	....	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	2.3	2.6	2.6	2.1	....	....	....	....	....	....

מקור: EIU (מאי 2024), קרן המטבע הבינלאומית (2023)