

印度尼西亚共和国跟踪评级报告

本次评级结果

长期外币信用等级: A₊
长期本币信用等级: A₊
评级展望: 稳定

上次评级结果

长期外币信用等级: A₊
长期本币信用等级: A₊
评级展望: 稳定

本次评级时间

2019年8月28日

主要数据

	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
名义 GDP (亿美元)	10,224.5	10,152.9	9,320.7	8,607.4	8,910.5
实际 GDP 增速 (%)	5.2	5.1	5.0	4.9	5.0
CPI 增幅 (%)	3.2	3.8	3.5	6.4	6.4
失业率 (%)	5.3	5.5	5.6	6.2	5.9
人均 GDP (美元)	3,870.6	3,884.7	3,605.7	3,367.7	3,533.6
财政盈余/GDP (%)	-1.8	-2.5	-2.5	-2.6	-2.1
政府债务/GDP (%)	29.2	28.9	28.3	27.5	24.7
财政收入/政府债务 (%)	51.0	48.6	50.6	54.2	66.7
外债总额/GDP (%)	36.9	34.8	34.2	36.0	33.0
CAR/外债总额 (%)	61.1	59.4	57.0	59.5	71.6
外汇储备/外债总额 (%)	32.0	36.9	36.5	34.2	38.1

注: 1. 实际 GDP 增长率以本币计算, 不考虑汇率变动因素;
2. 财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值;
3. 政府债务为一般政府债务总额;
4. CAR 为经常账户收入;
5. 外汇储备为官方外汇储备

分析师:

张强 张正一

联合资信评估有限公司

电话: 010-85679696

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 对印度尼西亚共和国(以下简称“印尼”)的主权信用进行了跟踪评级, 决定维持其长期本、外币信用等级 A₊。该评级结果表示印尼的主权信用风险较低, 按期偿付债务本息的能力较强。

2018 年, 国内消费和投资需求强劲拉动印尼经济增长达到近 5 年来最高水平; 央行连续多次加息使得印尼国内通胀压力有所缓解; 失业率也继续走低。汇率贬值带动以美元计价的人均 GDP 水平出现下降, 但全球竞争力有所增强; 随着“印尼制造 4.0”计划的实施, 印尼制造业有望得到提振, 工业增加值也有望提高, 产业结构有望得到改善升级; 银行业运行总体保持稳健, 银行盈利能力继续增强且资产质量进一步改善。印尼政府财政状况有所改善, 财政赤字降至近 5 年来最低水平, 一般政府债务继续保持在很低水平, 且财政收入对政府债务的保障能力有所增强。2018 年, 进口激增和出口放缓导致印尼对外贸易由顺差转为逆差, 经常账户赤字也大幅走扩, 但外债维持在较低水平, 经常账户收入对外债的保障能力进一步增强。此外, 2019 年, 佐科连任总统, 印尼各项政策将保持较好的延续性, 但恐怖主义仍是对社会安全造成重大威胁的风险因素。

优势

1. 经济增速达到近 5 年来最高水平, 国内通胀压力也有所缓解;
2. 财政状况进一步改善, 政府债务水平很低, 财政收入对政府债务的保障能力有所增强;
3. 外债水平较低, 经常账户收入对外债的保障能力强;
4. 银行业运行保持稳健, 银行盈利能力继续增强且资产质量进一步改善。

关注

1. 进口激增和出口放缓导致印尼对外贸易由顺差转为逆差, 经常账户赤字也大幅走扩;
2. 美元加息和印尼经常账户赤字走扩使得印尼盾兑美元汇率大幅贬值;
3. 人均 GDP 水平出现下降;
4. 恐怖主义仍是对社会安全造成重大威胁的风险因素。

一、国家治理

佐科连任总统，印尼各项政策将保持较好的延续性；恐怖主义仍是对社会安全造成重大威胁的风险因素

2019年5月21日，印尼大选结果出炉，印尼现任总统佐科和副总统候选人马鲁夫组合以55.5%的得票率在大选中胜出，而总统候选人普拉博沃和副总统候选人桑迪组合以44.5%的得票率败北。为此，三次参加总统大选而又每次铩羽而归的普拉博沃不甘失败，指责大选出现舞弊现象而拒绝接受大选结果，他还呼吁支持者向政府表达自己的想法。

印尼大选委员会公布大选结果后，大批从印尼各地涌入首都雅加达的民众和雅加达当地的居民开始在雅加达印尼大选委员会和大选监督委员会办公楼门前以及市中心各条大街上示威游行。次日凌晨，警察试图驱散示威游行的人群时，双方发生冲突，导致9人死亡，数百人受伤。6月27日，印尼宪法法院对2019年总统选举争议案件作出裁决，驳回普拉博沃的诉讼请求，裁定印尼大选委员会5月21日公布的选举计票结果有效。现任总统佐科赢得选举成功连任，印尼各项政策将保持较好的延续性。

佐科将在第二任期内推动印尼各领域改革持续走向深入，但同时也将面临诸多挑战。首先，印尼是一个长期面临较大经常账户赤字的新兴经济体，境外资本对维持该国货币和金融市场的稳定性至关重要。因此，如何防范资本外流带来的风险，以及如何吸引更多外资流入，将是新政府亟待解决的重要课题。其次，在印尼全国约1.3亿劳动人口中，有三分之一处于不充分就业状态。在全球经济增长放缓、不确定性增加的背景下，新政府需要出台更多措施，进一步刺激经济增长，创造更多就业机会。第三，在4月17日举行的国会选举中共有9个政党进入下一届国会。由于这些政党诉求不一，新国会预计将呈现“碎片化”特征。佐科所在的斗争民主党还需要联合其他几个政党，才能在国会中占据多数。鉴于内阁席位需要在多个政党之间分配，新政府的决策和执政效率将受到一定影响。

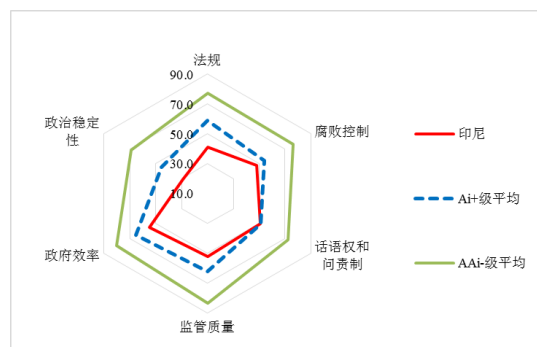
社会安全方面，由于“伊斯兰国”势力开始向印尼等东南亚国家渗透，并催生当地武装团伙结成网络，印尼国内恐怖主义活动猖獗。根据经济与和平研究所发布的2018年全球恐怖主义指数，印尼在全球138个国家中排名第42位，与上年持平。虽然为应对国内恐袭活动，印尼军方成立了一个新的精英特种部队，但短期内印尼国内反恐形势依然严峻，是社会安全的主要风险因

素。

国家治理能力一般但较上年略有改善

根据世界银行发布的国家治理指数，2017年印尼各项治理能力百分比排名均值为45.9，较上年有小幅改善，主要是由于腐败控制指标排名改善所致。总体看，印尼的国家治理能力一般，与AAi-级和Ai+级国家平均水平相比仍有一定差距。

图1：印尼国家治理能力（2017年）



数据来源：世界银行

二、宏观经济政策和表现

国内消费和投资需求强劲拉动印尼经济增长达到近5年来最高水平

2018年，印尼GDP总量为14,825.9万亿印尼盾（10,224.5亿美元），实际GDP增长率为5.2%，增速较上年小幅增长0.1个百分点，达到近5年来最高水平。消费和投资是拉动经济增长的主要动力。具体来看，2018年印尼私人消费同比增长5.1%，政府消费同比增长4.8%，均较去年有所提速。投资方面，在政府大规模基建项目带动下，印尼的投资活动异常活跃，2018年印尼资本形成总额大幅增长了8.5%，其中固定资产投资增长了6.7%。从对外贸易表现来看，2018年印尼出口总额同比增长6.5%，进口总额同比增长12.0%，高于出口增速，净出口对印尼经济增长造成一定程度的拖累。与AAi-级和Ai+级国家平均水平相比，印尼经济增速处于相对较高的水平（见图2）。

2019年上半年，印尼实际GDP同比增长5.1%，较去年同期（5.2%）略有放缓。中美贸易摩擦和全球市场不景气等外部原因是造成印尼经济增长放缓的主要原因。针对国际贸易尤其是出口动力不足问题，印尼政府在2019年将重点强化出口对经济增长的带动作用，大力度贯彻税收优惠政策，鼓励中游产业本土化发展，积极开拓非洲市场，并加紧展开有利于印尼商品出口的

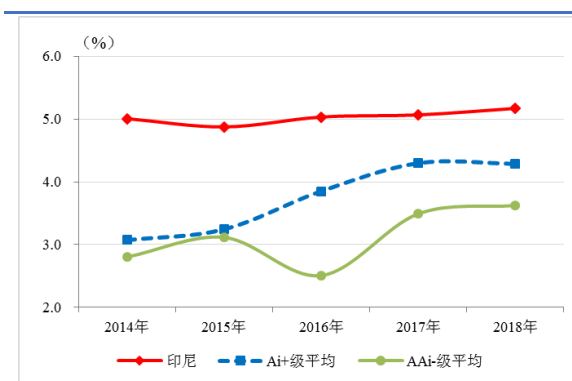
贸易谈判。鉴于印尼国内消费和投资需求仍保持强劲，政府强化出口的措施也有望改善本国对外贸易状况，预计 2019 年印尼经济增长有望达到 5.0%~5.4% 的水平。

表 1：印尼政府经济表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
实际 GDP 增速 (%)	5.2	5.1	5.0	4.9	5.0
名义 GDP (万亿印尼盾)	14,825.9	13,587.2	12,401.7	11,526.3	10,569.7
名义 GDP (亿美元)	10,224.5	10,152.9	9,320.7	8,607.4	8,910.5
CPI 增幅 (%)	3.2	3.8	3.5	6.4	6.4
失业率 (%)	5.3	5.5	5.6	6.2	5.9

数据来源: IMF

图 2：印尼实际 GDP 增长率



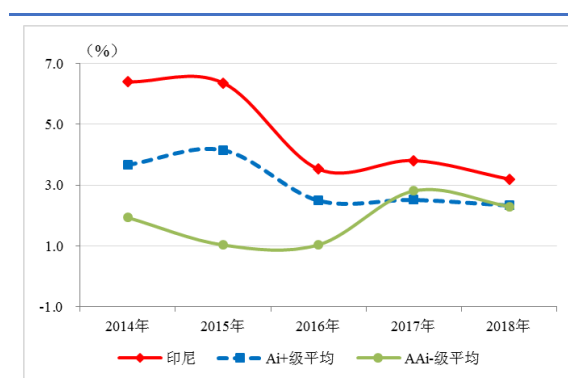
数据来源: IMF

加息使得印尼通胀水平回落至近 5 年来最低水平，国内通胀压力有所缓解

2018 年，印尼央行连续 6 次加息，将基准利率提升 175 个 BP 至 6.00%。受加息等因素影响，印尼 2018 年全年 CPI 增幅为 3.2%，较上年下降了 0.6 个百分点，达到近 5 年来最低水平，国内通胀压力有所缓解。

进入 2019 年以来，印尼通胀水平继续走低，其中 3 月份印尼通胀率仅为 2.5%，是 10 年来最低水平。1 月-7 月印尼平均 CPI 增幅为 3.0%，较上年同期下降了 0.3 个百分点。为提振经济增长，2019 年 7 月和 8 月，印尼央行两度降息，将基准利率下调至 5.50%。预计全年印尼的通胀率会处在 2.5%~4.5% 的目标水平内。

图 3：印尼 CPI 增长率

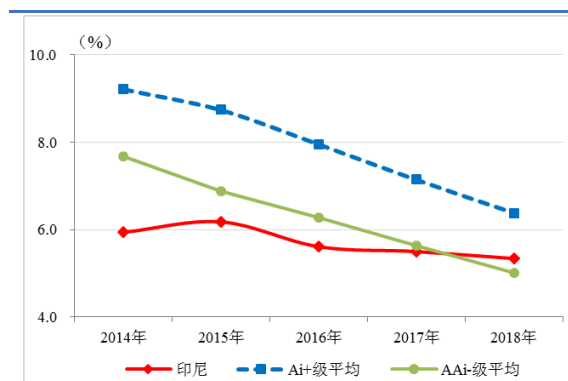


数据来源: IMF

失业率继续走低

2018 年，经济增长放缓使得印尼失业率进一步下降，全年失业率为 5.3%，较上年下降 0.2 个百分点，低于同级别 Aii+ 级国家平均水平，但略高于 Aii- 级国家平均水平。

图 4：印尼失业率



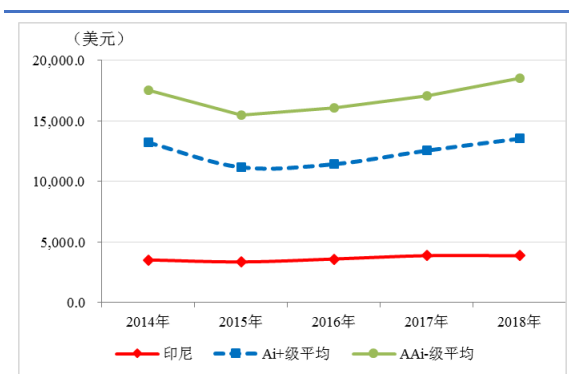
数据来源: IMF

三、结构特征

汇率贬值带动以美元计价的人均 GDP 水平出现下降，但全球竞争力有所增强

由于印尼盾兑美元汇率在 2018 年出现了较大贬值（全年累计贬值约 7%），2018 年，印尼人均 GDP 较上年小幅下降了 0.4% 至 3,870.6 美元。与 Aii- 级和 Aii+ 级国家平均水平相比，印尼的人均 GDP 水平明显偏低。

图 5：印尼人均 GDP



数据来源：IMF

根据世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》，2018年印尼的全球竞争力指数为64.9，在全球140个经济体中排名第45位，较上年提升2位，全球竞争力有所增强。印尼是东南亚最大的经济体，在市场规模和商业活力方面表现较好，但在健康、劳动力市场、基础设施和创新能力等方面的表现不佳。

经济依赖内需消费拉动；随着“印尼制造 4.0”计划的实施，印尼制造业有望得到提振，产业结构有望得到改善升级

印尼是消费驱动型国家。2018年，印尼最终消费支出占GDP的比值为64.7%，较上年下降0.5个百分点。其中，私人消费支出占GDP的比值为55.7%，政府消费支出占GDP的比值为9.0%，均较上年出现不同程度的下降。从投资来看，2018年印尼投资总额占GDP的比值为34.6%，较上年上升0.9个百分点。受出口放缓和进口激增的影响，2018年印尼净出口总额占GDP的比值转正为负（-1.1%）。总体上看，印尼经济发展对消费的依赖程度较高，且投资对经济的贡献有所上升。

从产业结构来看，2018年印尼三大产业增加值占GDP的比值分别为12.8%、39.7%和43.4%，基本与上年持平。具体来看，在政府的大力扶持下，近年来旅游业成为印尼最具发展潜力的领域之一，对印尼增加外汇收入起到了重要作用。2018年，印尼吸引国际游客1,600万人次，大幅超过2017年1,400万人次的水平；旅游业为印尼带来外汇收入共计176亿美元，成为印尼最大的创汇行业。为进一步发展旅游业，印尼旅游部计划在2019年增加25亿美元的支出来改善旅游基础设施和加强宣传推介。除了优先开发10个“新巴里”旅游景区，印尼旅游部还将在全国范围内新增5,000间民宿，在16个旅游目的地实施“旅游可持续发展”计划，开发10个“游牧旅游”区。

为提高工业增加值，使印尼经济变得更有竞争力，

2018年4月，印尼政府正式推出了“印尼制造 4.0”

（Making Indonesia 4.0）计划。“印尼制造 4.0”计划设置了五个优先发展行业：食品和饮料、汽车、纺织、电子和化工。在这五个产业部门印尼已具备一定的坚实基础，在经济发展中所占份额较大，且国际市场空间广阔，对推动印尼就业、出口和未来科技发展都有重要意义。2019年4月，印尼国会通过了《工业 4.0 预算修正案》，批准年内追加 2.6 万亿印尼盾用于加快“印尼工业 4.0”发展步伐。由此，2020 年前印尼有关“工业 4.0”的财政支持总规模将翻一番，提高至 5.3 万亿印尼盾。此次追加的预算资金将着力突破印尼产业升级面临的难点领域。此外，目前制造业在 GDP 中的占比呈逐年下降之势，2018 年为 19.9%，较上年进一步下降 0.3 个百分点至近 5 年来的最低值。政府设想通过实施“印尼制造 4.0”计划将制造业在 GDP 中的占比提升至 21%~26%，创造就业机会 700 万~1,900 万个。

银行盈利能力继续增强且资产质量进一步改善，总体看银行业运行保持稳健

2018 年，印尼银行业运行总体保持稳健。截至 2018 年底，印尼银行业资本充足率为 22.9%，基本与上年同期持平，银行业资本保持充足。从资产质量方面来看，截至 2018 年底，印尼银行业不良贷款率为 2.3%，较上年同期进一步下降 0.3 个百分点，资产质量继续改善。从银行业盈利能力来看，2018 年，印尼银行业总资产收益率（ROA）和净资产收益率（ROE）分别为 2.5% 和 16.7%，均较上年有不同幅度的增加，银行业盈利能力有所增强。

四、公共财政实力

财政赤字降至近 5 年来最低水平，印尼政府财政状况得到改善

2018 年，印尼通过完善国家税收管理等措施使政府财政收入明显增加，全年达到 2,207.9 万亿印尼盾，同比大幅增长了 15.6%，相当于 GDP 的比值为 14.9%。从财政收入结构来看，税收仍是印尼政府财政收入的主要来源，2018 年印尼税收收入大幅增长了 13.2%，税收收入占总财政收入的比值依旧保持在 70% 以上的水平。

2018 年，印尼政府财政支出为 2,467.6 万亿印尼盾，同比增长了 9.6%，低于财政收入增速，财政支出相当于 GDP 的比值为 16.6%。从财政支出结构来看，印尼政府财政支出主要用于支付公务员工资、社会保障支出、政府购买、转移支付等。

2018 年，印尼一般政府财政赤字规模出现近 5 年首次收窄，达到 259.7 万亿印尼盾，财政赤字与 GDP 的比值为 1.8%，较上年下降 0.7 个百分点，为近 5 年来最低水平，财政状况得到改善。但与 AA_i-级和 A_i+级国家平均水平相比，印尼的财政赤字水平仍略高。

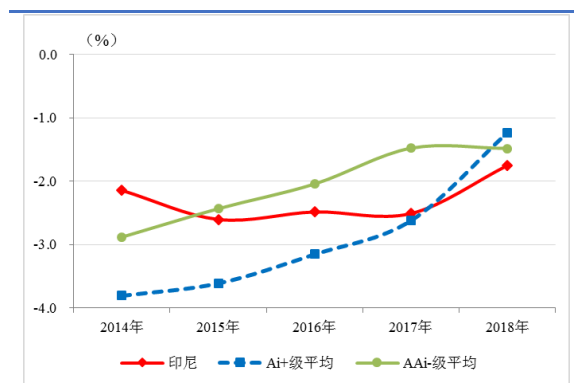
表 2：印尼政府财政表现

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
财政收入(万亿印尼盾)	2,207.9	1,909.8	1,778.1	1,714.5	1,739.8
财政收入/GDP (%)	14.9	14.1	14.3	14.9	16.5
财政支出(万亿印尼盾)	2,467.6	2,250.8	2,086.4	2,014.6	1,966.6
财政支出/GDP (%)	16.6	16.6	16.8	17.5	18.6
财政盈余(万亿印尼盾)	-259.7	-341.0	-308.3	-300.1	-226.8
财政盈余/GDP (%)	-1.8	-2.5	-2.5	-2.6	-2.1

注：财政盈余为负表示财政赤字，财政盈余/GDP 为负表示财政赤字相当于 GDP 的比值，以下同。

数据来源：IMF

图 6：印尼财政盈余/GDP



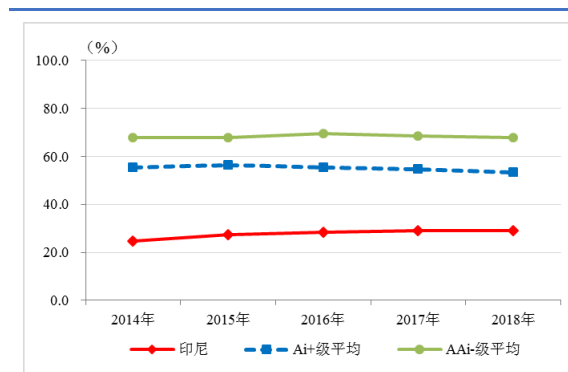
数据来源：IMF

一般政府债务保持在很低水平，且财政收入对政府债务的保障能力有所增强

截至 2018 年底，印尼政府的一般政府债务总额为 4,328.6 万亿印尼盾，较上年增长了 10.1%，与 GDP 的比值为 29.2%，虽然较上年上升了 0.3 个百分点，但仍处于很低的水平。与 AA_i-级和 A_i+级国家平均水平相比，印尼的一般政府债务水平也明显偏低。

由于财政收入增速高于政府债务增速，印尼政府财政收入对政府债务的保障能力有所增强。2018 年，印尼财政收入与政府债务总额的比值为 51.0%，较上年增加了 2.4 个百分点，为近 5 年来首次上升。

图 7：印尼一般政府债务总额/GDP



数据来源：IMF

表 3：印尼一般政府债务情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
政府债务总额(万亿印尼盾)	4,328.6	3,931.7	3,515.5	3,165.1	2,608.8
政府债务总额/GDP (%)	29.2	28.9	28.3	27.5	24.7
财政收入/政府债务总额 (%)	51.0	48.6	50.6	54.2	66.7

数据来源：IMF

根据 2019 年财政预算案，2019 年印尼政府预算赤字相当于 GDP 的比值为 1.84%；根据 2020 年财政预算案，预计政府开支将增至历来最高水平，但财政赤字与 GDP 的比值有望介于 1.52%~1.75%，政府债务与 GDP 的比值有望介于 29.4%~30.1%。因此未来 1~2 年间，印尼政府财政状况有望逐步改善，政府债务水平也有望保持稳定。

五、外部融资实力

进口激增和出口放缓导致印尼对外贸易由顺差转为逆差，经常账户赤字也大幅走扩

2018 年，中国、日本和欧洲等主要贸易伙伴经济增长的放缓导致印尼出口增速出现下降，全年出口总额为 2,087.3 亿美元，出口增速（7.5%）较上年（15.7%）明显放缓。同时，印尼国内经济复苏和大规模基建导致进口激增，2018 年进口总额为 2,162.3 亿美元，同比增长了 18.3%，大幅高于出口增速。2018 年，印尼对外贸易由顺差转为逆差，逆差总额为 75.1 亿美元。

经常账户收入方面，2018 年，印尼经常账户收入为 2,302.2 亿美元，较上年增长了 9.8%；对外贸易逆差加上巨额的初级账户逆差导致经常账户赤字进一步走扩至 310.5 亿美元，较上年几乎增加了一倍，经常账户赤字与 GDP 的比值为 3.0%，较上年走扩了 1.4 个百分点。

从国际投资净头寸来看，由于印尼外部资产增速（2.6%）继续高于外部负债增速（0.5%），2018 年，印

尼外部净负债规模继续下降。截至 2018 年底，印尼国际投资净头寸为-3,178.2 亿美元，国际投资净头寸与 GDP 的比值为-31.1%，较上年进一步下降了 0.7 个百分点，国际投资状况进一步改善。

表 4：印尼经常账户及国际投资情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
出口总额 (亿美元)	2,087.3	1,942.1	1,677.9	1,713.5	1,988.2
进口总额 (亿美元)	2,162.3	1,827.8	1,595.6	1,659.9	2,018.5
净出口 (亿美元)	-75.1	114.3	82.3	53.5	-30.3
经常账户收入 (亿美元)	2,302.2	2,097.5	1,816.7	1,845.3	2,103.3
经常账户余额 (亿美元)	-310.5	-162.0	-169.5	-175.2	-275.1
经常账户余额/GDP (%)	-3.0	-1.6	-1.8	-2.0	-3.1
国际投资净头寸 (亿美元)	-3,178.2	-3,233.6	-3,337.8	-3,768.3	-3,839.7
国际投资净头寸/GDP (%)	-31.1	-31.8	-35.8	-43.8	-43.1

数据来源: IMF

受益于政府的一系列控制进口的措施（包括强制人民更广泛地使用生物柴油、提高进口税和推迟大型进口重型基础设施项目等），2019 年一季度，印尼商品进口出现明显降低，商品贸易转逆差为顺差（10.6 亿美元），但由于服务贸易仍处于逆差状态（-17.9 亿美元），2019 年一季度，印尼对外贸易逆差为 7.3 亿美元，经常账户赤字为 69.7 亿美元，但均较 2018 年四季度出现大幅收窄，对外贸易状况有所好转。

外债维持在较低水平

截至 2018 年底，印尼的外债总额为 3,768.4 亿美元，较上年末增长了 6.8%；外债总额相当于 GDP 的比值为 36.9%，较上年末上升了 2.1 个百分点，但依旧处于较低水平。与 AAi-级和 Ai+级国家平均水平相比，印尼外债水平也相对偏低。

从外债构成看，印尼外债主要来源于一般政府和其他部门。具体来看，截至 2018 年底，印尼一般政府外债总额为 1,832.0 亿美元，较上年末进一步增长了 3.3%，但一般政府外债在外债总额中的占比（48.6%）较上年下降了 1.6 个百分点，这是近 5 年来首次出现下降；其他部门外债和金融机构外债在外债总额中的占比分别为 41.7%和 8.9%，均较上年有不同程度的增加；央行持有外债占比仍不足 1.0%。

从外债的期限结构来看，印尼外债依旧以长期外债为主。截至 2018 年底，印尼外债总额中短期外债的占比为 13.7%，短期偿付压力不大。

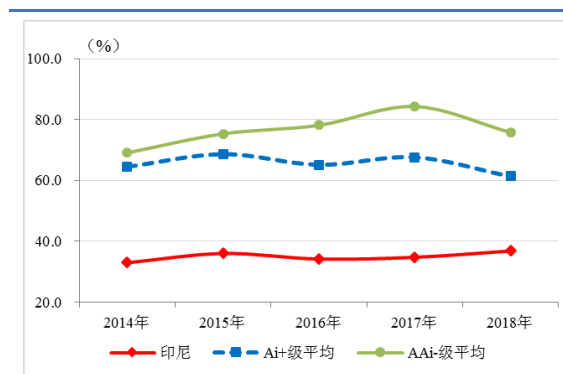
表 5：印尼外债情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
外债总额 (亿美元)	3,768.4	3,529.4	3,187.5	3,100.5	2,938.8

外债总额/GDP (%)	36.9	34.8	34.2	36.0	33.0
政府外债 (亿美元)	1,832.0	1,773.2	1,548.8	1,374.0	1,238.1
政府外债/外债总额 (%)	48.6	50.2	48.6	44.3	42.1

数据来源: 世界银行

图 8：印尼外债总额/GDP



数据来源: 世界银行

经常账户收入对外债的保障能力进一步增强，但外汇储备对外债的保障能力有所减弱

截至 2018 年底，印尼经常账户收入相当于外债总额的比值为 61.1%，较上年上升了 1.7 个百分点。印尼经常账户收入对外债的保障能力进一步增强。

外汇储备方面，由于印尼央行动用了部分外汇储备以稳定印尼盾汇率，截至 2018 年底，印尼的外汇储备较上年下降了 7.3%至 1,206.5 亿美元。外汇储备相当于外债总额的比值为 32.0%，较上年下降了 4.9 个百分点。外汇储备对外债的保障能力有所减弱。

表 6：印尼外债保障情况

	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
外汇储备 (亿美元)	1,206.5	1,302.0	1,163.7	1,059.3	1,118.6
CAR/外债总额 (%)	61.1	59.4	57.0	59.5	71.6
外汇储备/外债总额 (%)	32.0	36.9	36.5	34.2	38.1

数据来源: IMF、世界银行

2018 年，美元加息和印尼经常账户赤字走扩使得印尼盾兑美元汇率大幅贬值，但 2019 年印尼盾兑美元汇率有望保持稳定

2018 年，随着美元进入加息走强周期，资金加速回流美国，印尼盾的贬值压力随之升高。另外，印尼经常账户赤字出现走扩也加大了印尼盾的下行压力。2018 年 10 月，印尼盾兑美元汇率跌破 15,000:1 的心理关口，创 1998 年亚洲金融危机以来最低水平。2018 年全年，印尼盾兑美元全年贬值接近 7%，汇率贬值幅度在新兴市场国家中偏大。

为稳定印尼盾汇率，印尼央行在 2018 年连续 6 次

加息，将基准利率提高至 6.00%，并试图缩减经常账户赤字和强化国内金融市场竞争能力。2018 年 11 月开始，印尼盾兑美元汇率止跌回升。2019 年 1 月-8 月，印尼盾兑美元累计小幅升值逾 1%。在美联储降息的背景下，印尼的资本外流压力和货币贬值压力料将得到一定程度的缓解，印尼强劲的经济增长也将对印尼盾形成有力支撑。预计 2019 年，印尼盾兑美元汇率有望保持相对稳定。

图 9：美元兑印尼盾汇率变化



数据来源：印尼央行

六、评级展望

2019 年佐科连任总统，印尼各项政策将保持较好的延续性。印尼央行两度降息有利于刺激家庭消费和投资，从而助推经济增长。在政府谨慎的财政政策下，未来 1~2 年印尼政府财政状况有望得到进一步改善，政府债务水平和外债水平也有望保持稳定。随着政府加大对贸易进口的管控，印尼的对外贸易逆差也有望收窄。基于以上分析，联合资信维持印尼主权信用评级展望为“稳定”。

印尼主要数据

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
宏观数据					
名义 GDP（万亿印尼盾）	14,825.9	13,587.2	12,401.7	11,526.3	10,569.7
名义 GDP（亿美元）	10,224.5	10,152.9	9,320.7	8,607.4	8,910.5
实际 GDP 增速（%）	5.2	5.1	5.0	4.9	5.0
CPI 增幅（%）	3.2	3.8	3.5	6.4	6.4
失业率（%）	5.3	5.5	5.6	6.2	5.9
结构特征					
人均 GDP（美元）	3,870.6	3,884.7	3,605.7	3,367.7	3,533.6
第一产业增加值在 GDP 中的占比（%）	12.8	13.2	13.5	13.5	13.3
第二产业增加值在 GDP 中的占比（%）	39.7	39.4	39.3	40.1	41.9
第三产业增加值在 GDP 中的占比（%）	43.4	43.6	43.6	43.3	42.2
产品税净额在 GDP 中的占比（%）	4.1	3.8	3.6	3.2	2.5
私人消费在 GDP 中的占比（%）	55.7	56.1	56.7	56.3	56.0
政府消费在 GDP 中的占比（%）	9.0	9.1	9.5	9.7	9.4
投资在 GDP 中的占比（%）	34.6	33.7	33.9	34.1	34.6
净出口在 GDP 中的占比（%）	-1.1	1.0	0.8	0.4	-0.7
进出口总额/GDP（%）	41.6	37.1	35.1	39.2	45.0
银行业资本充足率（%）	22.9	23.0	22.7	21.3	18.7
银行业不良贷款率（%）	2.3	2.6	2.9	2.4	2.1
银行业 ROA（%）	2.5	2.4	2.1	2.3	2.7
银行业 ROE（%）	16.7	15.8	14.5	17.3	21.4
公共财政					
财政收入（万亿印尼盾）	2,207.9	1,909.8	1,778.1	1,714.5	1,739.8
财政收入/GDP（%）	14.9	14.1	14.3	14.9	16.5
财政支出（万亿印尼盾）	2,467.6	2,250.8	2,086.4	2,014.6	1,966.6
财政支出/GDP（%）	16.6	16.6	16.8	17.5	18.6
财政盈余（万亿印尼盾）	-259.7	-341.0	-308.3	-300.1	-226.8
财政盈余/GDP（%）	-1.8	-2.5	-2.5	-2.6	-2.1
政府债务总额（万亿印尼盾）	4,328.6	3,931.7	3,515.5	3,165.1	2,608.8
政府债务总额/GDP（%）	29.2	28.9	28.3	27.5	24.7
财政收入/政府债务（%）	51.0	48.6	50.6	54.2	66.7
外部融资					
出口总额（亿美元）	2,087.3	1,942.1	1,677.9	1,713.5	1,988.2
进口总额（亿美元）	2,162.3	1,827.8	1,595.6	1,659.9	2,018.5
净出口（亿美元）	-75.1	114.3	82.3	53.5	-30.3
经常账户收入（亿美元）	2,302.2	2,097.5	1,816.7	1,845.3	2,103.3
经常账户余额（亿美元）	-310.5	-162.0	-169.5	-175.2	-275.1
经常账户余额/GDP（%）	-3.0	-1.6	-1.8	-2.0	-3.1
国际投资净头寸（亿美元）	-3,178.2	-3,233.6	-3,337.8	-3,768.3	-3,839.7
国际投资净头寸/GDP（%）	-31.1	-31.8	-35.8	-43.8	-43.1
外债总额（亿美元）	3,768.4	3,529.4	3,187.5	3,100.5	2,938.8
外债总额/GDP（%）	36.9	34.8	34.2	36.0	33.0
政府外债总额（亿美元）	1,832.0	1,773.2	1,548.8	1,374.0	1,238.1
政府外债/外债总额（%）	48.6	50.2	48.6	44.3	42.1
外汇储备（亿美元）	1,206.5	1,302.0	1,163.7	1,059.3	1,118.6
经常账户收入/外债总额（%）	61.1	59.4	57.0	59.5	71.6

外汇储备/外债总额 (%)	32.0	36.9	36.5	34.2	38.1
---------------	------	------	------	------	------

数据来源：世界银行、IMF、印尼央行。

国家主权长期本外币信用等级设置及其含义

联合资信国家主权长期信用评级包括长期外币信用评级和长期本币信用评级，国家主权长期本、外币信用等级均划分为三等十级，分别用 AAA_i、AA_i、A_i、BBB_i、BB_i、B_i、CCC_i、CC_i、C_i 和 D_i 表示，其中，除 AAA_i 级和 CCC_i 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。具体等级设置和含义如下：

等级	级别	含义
投资级	AAA _i	信用风险极低，按期偿付债务本息的能力极强，几乎不受可预见的不利情况的影响。
	AA _i	信用风险很低，按期偿付债务本息的能力很强，基本不会受到可预见的不利情况的影响。
	A _i	信用风险较低，按期偿付债务本息的能力较强，有可能受到环境和经济条件不利变化的影响。
	BBB _i	信用风险一般，具备足够的能力按期偿付债务本息，但易受环境和经济条件不利变化的影响。
投机级	BB _i	存在一定信用风险，尚可从商业部门或金融部门获取资金偿付债务本息，但易受到不利环境和经济条件冲击。
	B _i	信用风险较高，保障债务安全的能力较弱，目前能够偿还债务本息，债务的保障能力依赖于良好的商业和经济环境。
	CCC _i	信用风险较高，债务保障能力较弱，触发信用风险的迹象增多，违约事件已经成为可能。
	CC _i	信用风险高，出现了多种违约事件先兆。
	C _i	信用风险很大，违约事件发生的可能性很高。
违约级	D _i	已经违约，进入重组或者清算程序。