

신흥국 투자전략

인니, 조코위 정부 출범

20일, 조코위 대통령 내각 출범

주말 사이 인도네시아에서는 조코위 대통령의 취임식이 열렸다. 취임식을 발판 삼아 조코위 대통령은 그간 공약으로 내세운 정책을 단계적으로 실행할 것으로 보인다. 우선 조코위 대통령이 취임식 이전 가장 먼저 언급한 개혁은 '노동법 개정'이다. 내수 부양과 외국인 자본유치를 위해 노동법 개혁은 그간 필수 과제로 꼽혀왔다. 인도네시아는 해고 절차가 길고 복잡하다. 일반국가들은 기업들이 사전에 해고 통보를 하고 법정기간이 지나면 고용관계 종결이 발효되는 '해고 사전 통보제'를 채택하고 있으나, 인도네시아는 특정 해고 사유(자진퇴사, 정년, 수습기간, 사망)를 제외한 노동법원의 판결에 의해서만 해고가 가능한 '해고 허가제'를 준수하고 있다. 단연 이는 기업들에게 비용 부담으로 작용할 수 밖에 없으며, 결국 외국 기업들이 투자 유치를 망설이는 요소가 될 수 있다. 세계은행이 인니 정부에게 제출한 보고서에 따르면, 2019년 2분기 중 해외 생산을 발표한 중국 기업 33곳은 후보지로 인니가 아닌, 주변국인 베트남, 캄보디아 등을 선택하였다. 중앙은행의 설문조사 또한 이와 유사하다. 외국인 투자자들의 예러 사항 중 중 78%가 규제환경, 미국 기업들은 외국인 투자제한리스트가 주요 원인으로 작용하였다. 인니의 FDI 19년 2Q GDP 대비 누적규모는 2.1%로 아세안 국가 중 낮은 규모가 유입되었다.

인니, 외국 자본 유치가 중요한 이유

외국 자본유치가 향후 조코위 대통령의 임기에 가장 중요한 과제가 될 수 밖에 없는 이유는 주력 산업인 원자재(팜오일, 니켈, 원유 등) 수출이 단기적으 성장을 견인할 가능성이 낮은 점, 향후 수도 이전을 위해 민간 기업들의 투자가 수반되어야 되는 점에 기인한다. 인니 수출은 미중 무역분쟁 여파, 글로벌 교역량 감소에 9월 -5.74%를 기록, 11개월 감소세를 시현하였다. 인니 수출 모멘텀이 부재한 이유는 1) 여전히 EU가 팜오일 사용에 대한 부정적인 입장을 보이고 있으며, 2) 정부의 원광 수출이 이르면 2020년 금지 될 예정이기 때문이다. EU는 지난 2018년 1월 열대우림 훼손을 근거로 팜오일 원료로 생산된 바이오 연료를 3년간 금지하는 내용이 담긴 법안을 시행하였으며, 최근에는 2030년부터 운송 연료에서 팜오일을 단계별로 퇴출하는 방안을 의결하였다. 인니 수출 품목 중 팜오일은 원유 다음 높은 비중을 차지하며, EU는 인도 다음의 최대 수출국이다. 한편 최근 조코위 대통령은 자국 내 고부가가치 상품 개발을 위해 니켈 등을 포함한 원광 수출 금지를 재차 강조한 바 있다. 그간 인니 내 위치한 외국 광업 기업들이 대부분 가공되지 않는 원광을 수출하였다. 향후 정부는 인니 내 제련소를 11개에서 25개로 추가 건설할 계획이다. 원화 기준 약 40조원이 드는 수도 이전 프로젝트도 정부의 자금 조달만으로는 진행되기가 어렵다. 정부는 총비용의 55%를 민관합작투자사업 (PPP)형태로 마련한다는 계획인데, 민간 국내외 기업들의 투자 유치를 용이하기 위해서는 앞서 언급한 노동법 및 법인세 인하 등 관련 부양책이 선행되어야 할 것으로 보인다.

Investment Strategy

Equity



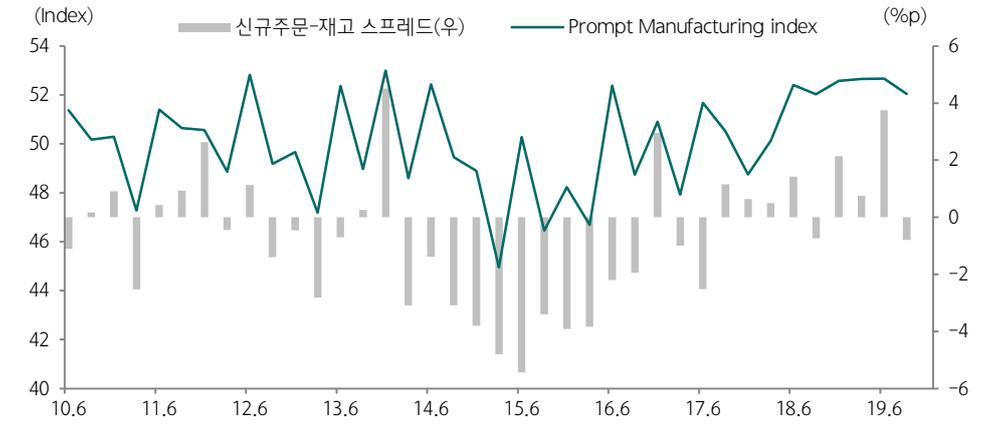
신흥국전략 이재선
02-3771-3624
jaesun0216@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

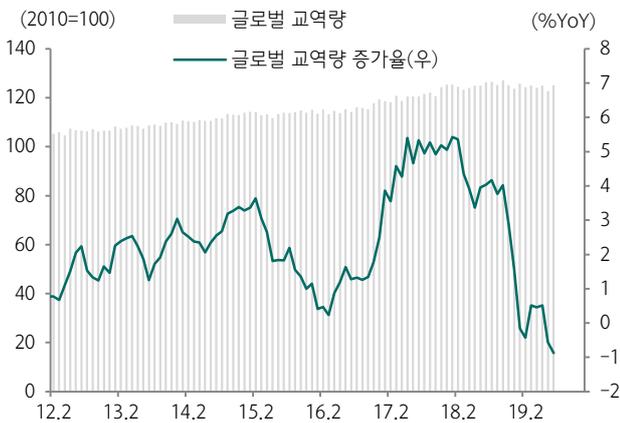
그림 1. 3Q, 신규주문-재고 스프레드 감소

중앙은행이 발표하는 분기 PMI 인덱스 중 하위항목인 신규주문-재고 스프레드 감소



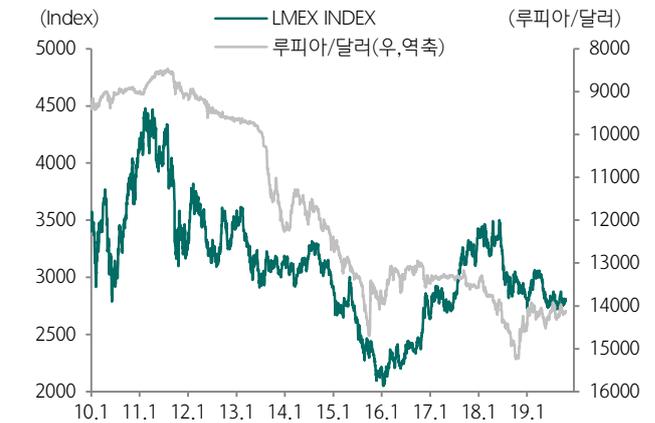
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 인니, 글로벌 교역량과



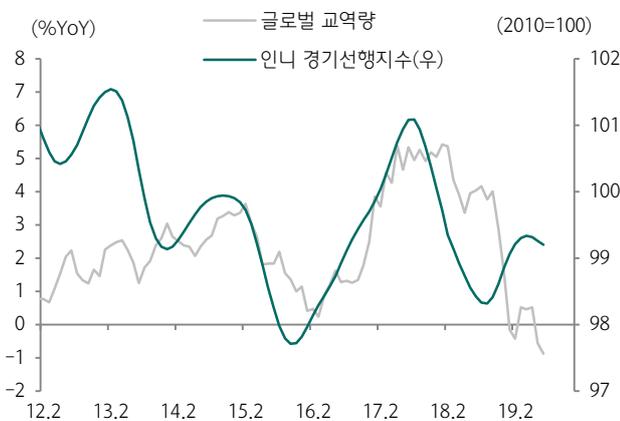
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 원자재 가격 지수가 중요한 국가 중 하나



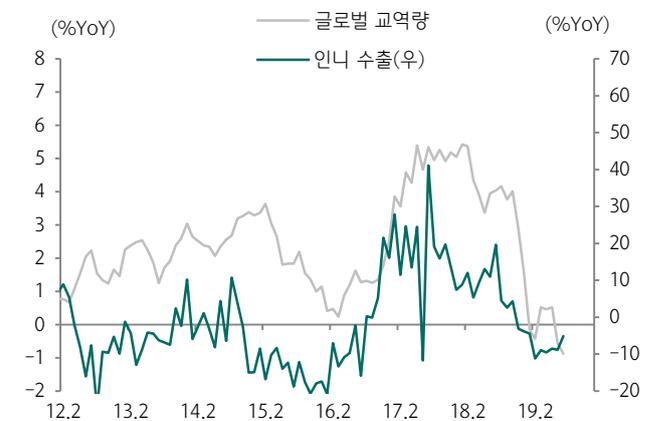
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 특히 글로벌 교역량은 인니 경기 선행지수와



자료: Bloomberg, 하나금융투자

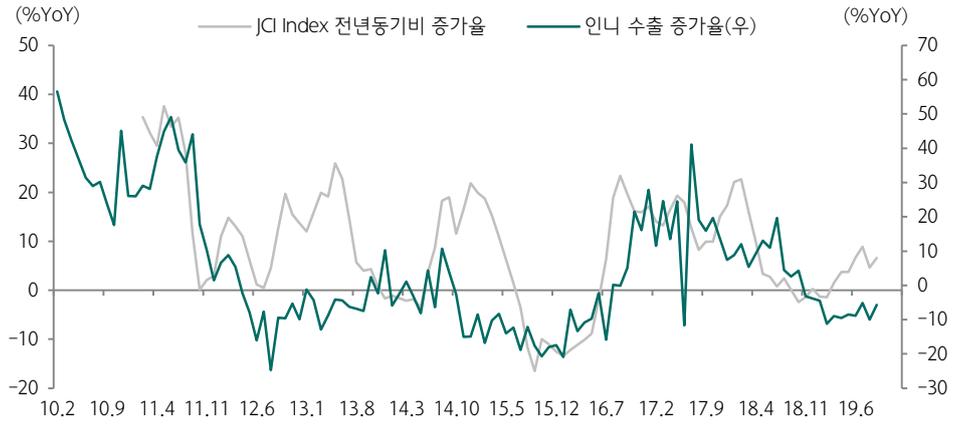
그림 5. 수출과 밀접한 관계이기에 외부 매크로 개선 또한 선결과제



자료: Bloomberg, 하나금융투자

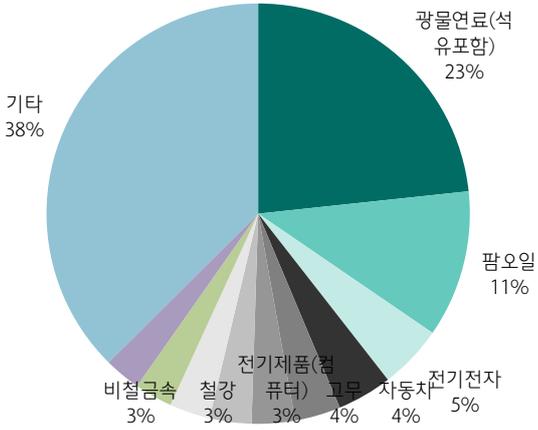
그림 6. 수출 회복은 증시 상승에 중요한 요소

9월 인니 수출, 전년동기대비 마이너스 증감율 지속



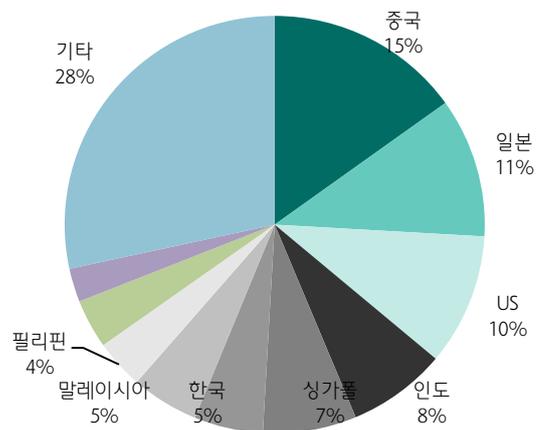
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 인니 주요 수출 품목은 광물, 석유, 팜오일이 대부분을 차지



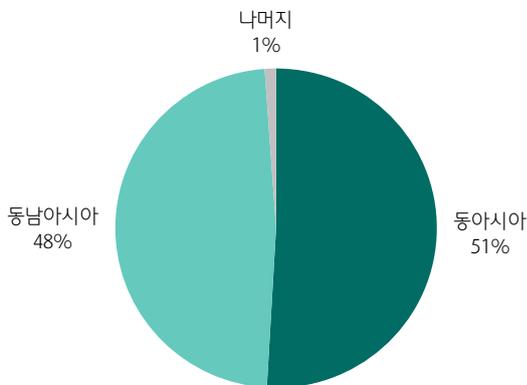
자료: Atlas, 하나금융투자

그림 8. 주요 수출국은 중국, 일본, 미국 순



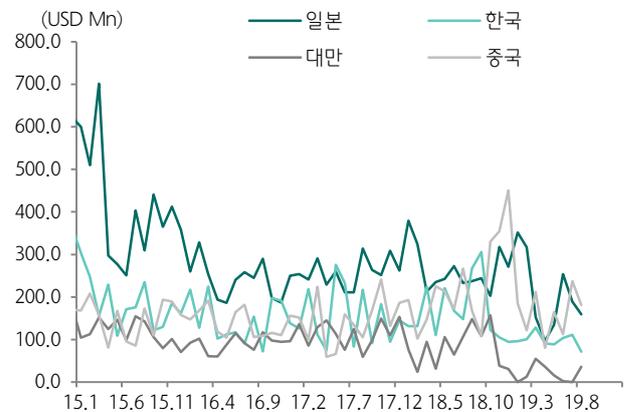
자료: Atlas, 하나금융투자

그림 9. 원유 수출국은 대부분 아시아 국가에 포진



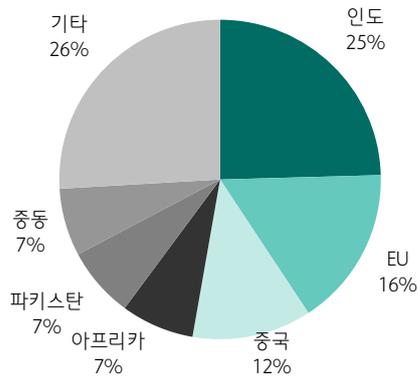
자료: Atlas, 하나금융투자

그림 10. 중국과 일본 원유 수요 감소가 인니 원유 수출 둔화에 기여



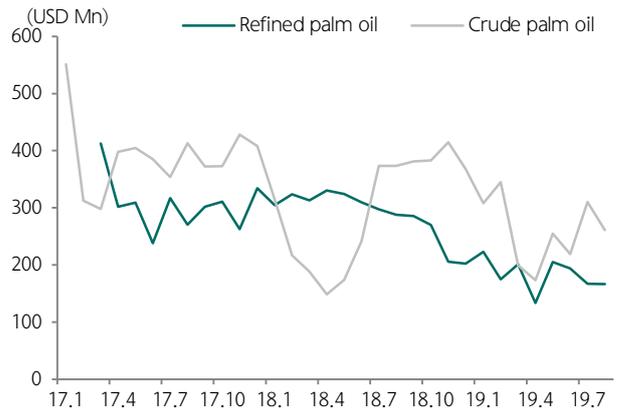
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 11. 팜오일 수출국은 인도와 EU가 가장 큰 비중을 차지



자료: Atlas, 하나금융투자

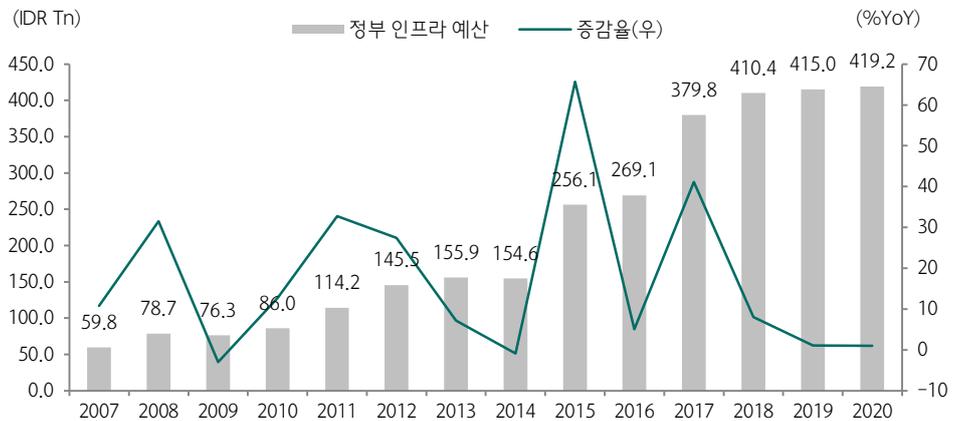
그림 12. EU 팜오일 수출 제재 이후 전체 물량 감소세 지속



자료: CEIC, 하나금융투자

그림 13. 2020년 정부 인프라 예산은 예년과 비슷

그렇기에 민간 국내외 기업들의 투자 유치를 용이하기 위해서는 앞서 언급한 노동법 및 법인세 인하 등 관련 부양책이 선행되어야 할 것



자료: CEIC, 하나금융투자