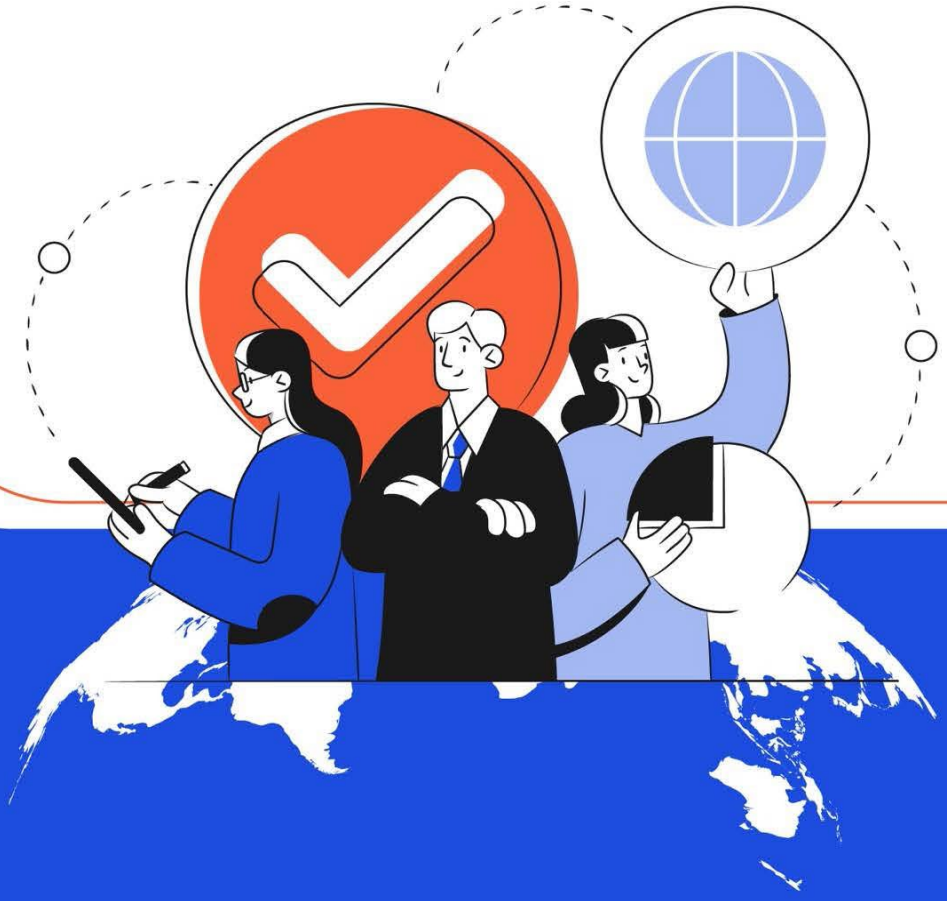


INFORME RIESGO PAÍS

INDONESIA

Madrid, 14 de octubre de 2026

cesce

INDONESIA

Sistema político relativamente estable. Indonesia cuenta con un sistema democrático multipartidista relativamente estable, aunque sujeto todavía a fuertes tensiones sociales, étnicas y religiosas de fondo. Del mismo modo, el marco institucional, si bien registra una progresiva mejora, adolece aún de un clima inversor complejo, excesiva burocracia y elevados niveles de corrupción.

Desgaste político del presidente Prabowo Subianto, que asumió la presidencia en octubre de 2024 tras una abrumadora victoria electoral. Aunque inicialmente no se esperaban grandes cambios en la política económica general, Subianto ha reorientado el esfuerzo presupuestario hacia un mayor gasto social frente al impulso de las infraestructuras de su predecesor. Sin embargo, las protestas de 2025 han evidenciado el rápido desgaste popular debido al paulatino encarecimiento del coste de la vida, los recortes en otras partidas presupuestarias esenciales para acomodar el gasto social y los escándalos de corrupción.

Mercado interno de gran tamaño y alto potencial de crecimiento. Indonesia es la economía más grande del sudeste asiático y la cuarta nación más poblada del mundo. Su dinámica demográfica y su extraordinaria dotación de materias primas (lideradas por el níquel, el carbón y el aceite de palma) fundamentan un elevado potencial de crecimiento a largo plazo. Estas fortalezas sostienen un expansivo mercado interno que amortigua los shocks externos, y alientan una decidida agenda de desarrollo e industrialización con un intenso papel del Estado.

Coyuntura. En 2026, el deterioro del entorno internacional debido a la guerra comercial, la guerra de Irán y el impacto de la nueva política fiscal en el sentimiento inversor ha dañado algo el crecimiento. No obstante, se estima que cerrará el año con cifras todavía muy notables, en torno al 4,8%, y podría acelerarse en 2027 de nuevo, en el entorno del 5%, con una inflación relativamente moderada, en torno al 3%. En el plano fiscal el déficit se está ajustando al límite legal del 3% del PIB, pero la deuda pública se mantiene moderada.

Solvencia externa favorable. La balanza de pagos registra moderados déficit a pesar del auge de la demanda interna y el alza del precio del crudo. El endeudamiento externo y su financiación no presentan dificultades. Indonesia cuanta, además, con un monto de reservas internacionales favorable. En el lado negativo, es un país muy susceptible de sufrir salidas de capital repentinas (inversión en cartera), como ha ocurrido en 2025/26.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- Indonesia cuenta con un sistema democrático multipartidista relativamente estable, aunque sujeto a fuertes tensiones sociales, étnicas y religiosas de fondo. El marco institucional, si bien registra una progresiva mejora, adolece aún de un clima inversor complejo, excesiva burocracia y elevados niveles de corrupción.
- Tras cumplir con el límite constitucional de dos mandatos presidenciales, el popular Joko Widodo (Jokowi) traspasó el testigo al frente de la jefatura del Estado a Prabowo Subianto en octubre de 2024. Aunque inicialmente no se preveían giros drásticos en la orientación económica, Subianto ha impreso un claro cambio de prioridades al reorientar el esfuerzo presupuestario hacia un mayor gasto social -encabezado por el ambicioso programa de alimentación gratuita- en detrimento de la inversión en grandes infraestructuras que caracterizó a la era Jokowi.
- Indonesia desempeña un papel estratégico en una región clave para la pugna por la hegemonía mundial entre Estados Unidos y China. Tanto la administración saliente como la actual han procurado mantener un equilibrio entre ambas y priorizar la integración regional en el seno de la ASEAN. En la práctica, esto se traduce en una creciente relación en materia de defensa con EE.UU. que compensa la creciente influencia económica de China, el primer socio comercial e inversor en el país.

EL DESGASTE DEL GOBIERNO DE PRABOWO

POBLACIÓN	285 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	5.120 $
RENTA PER CÁPITA PPA	17.190 $
EXTENSIÓN	1.904.569 Km2
RÉGIMEN POLÍTICO	República Presidencial
CORRUPCIÓN	115/180

Datos a 2025.

Indonesia es, en términos sociales, étnicos y religiosos, un país extremadamente complejo y diverso, lo que ha marcado el devenir político a lo largo de su historia moderna desde el fin del dominio colonial neerlandés en 1949. No en vano hablamos del cuarto país más poblado del mundo, constituido por un archipiélago de más de 17.000 islas, que alberga 1.300 grupos étnicos y más de 200 lenguas distintas.

Aunque desde el inicio del periodo post colonial el país se constituyó formalmente con instituciones democráticas y las primeras elecciones se celebraron en 1955, lo cierto es que durante todo el siglo XX los gobiernos de corte militar, primero bajo Sukarno hasta 1967 y luego bajo el presidente Suharto, optarían por formas de control autoritario y políticas dirigidas a mantener la cohesión nacional y el control político como principal prioridad. Sólo tras la marcha de Suharto en 1998, tras la crisis asiática, podemos hablar realmente de un sistema democrático multipartidista. No obstante, desde entonces el marco institucional no ha estado exento de fuertes tensiones políticas y sociales, generalmente relacionadas con escándalos de corrupción. Así sucedió, por ejemplo, en la etapa final del gobierno de Susilo Bambang (2004-2014), que si bien sirvió para consolidar la democracia acabo envuelta en escándalos de corrupción. Esto dio pie a la victoria de Joko Widodo en 2014, el primer presidente sin vínculos con la élite política y militar tradicional. Conocido popularmente como “Jokowi”, mantuvo una altísima popularidad a lo largo de su presidencia, en buena medida por su permanente discurso anticorrupción y un ambicioso programa de infraestructuras, atracción de inversión y desarrollo económico.

En 2024, al término de su segundo mandato, y debido al límite constitucional Jokowi buscó asegurar su continuidad "dinástica" aliándose con su antiguo rival, el exgeneral Prabowo Subianto. Mediante una controvertida resolución judicial que permitió a su hijo Gibran Rakabuming Raka postularse como vicepresidente[1] de Prabowo, se selló la fórmula que ganó la presidencia, completando así el retorno de una figura de la vieja élite militar al poder máximo de Indonesia[2]. Así, aunque Prabowo es el líder del conservador Partido Movimiento Gran Indonesia (más conocido como Gerindra) y era un histórico enemigo político de Jokowi, su figura fue considerada por el electorado como la más continuista.

De este modo, Prabowo, apoyado en el efecto "Jokowi" y en sus propuestas de mayor gasto social, obtuvo una aplastante victoria en la primera vuelta de las elecciones de febrero de 2024 con el 58,6% de los votos. Los 96 millones de votos que obtuvo constituyen un récord histórico, y superan los 85,6 millones de votos obtenidos por Joko Widodo en las elecciones de 2019. Sin embargo, tras dos años en el cargo, es ya evidente tanto la erosión de su popularidad como las diferencias en materia de política económica con su predecesor, así como la creciente tensión política tanto con el "clan Jokowi" como con el ahora partido opositor PDI-P (Partido Democrático de Indonesia – Lucha)[3].

El primer choque significativo se manifestó en el diseño del presupuesto estatal. Mientras que la política económica de Jokowi se caracterizó por la contención del gasto social corriente para canalizar capital hacia megaproyectos de infraestructuras (como autopistas, puertos y la nueva capital, Nusantara), Prabowo ha reorientado las cuentas públicas hacia sus promesas electorales de corte populista. El mejor ejemplo es el masivo programa de comidas escolares gratuitas (Makan Siang Gratis), una iniciativa cuyo coste podría llegar hasta los 20.000 mill.$ (aspira a cubrir a 82 millones de personas) y que ha obligado incluso, en su fase inicial, a recortar el presupuesto en obras públicas e infraestructura para no sobrepasar el límite legal del déficit fiscal del 3% del PIB.

El desvío de recursos desde las infraestructuras hacia el gasto social directo ha ralentizado además el proyecto estrella de Jokowi -la capital Nusantara (IKN)-, provocando malestar en el entorno del expresidente, que ve en riesgo la consolidación de su legado económico. Además, aunque Gibran ocupa la vicepresidencia, Prabowo ha dejado claro que la toma de decisiones económicas y de gabinete descansa de forma absoluta en su partido, Gerindra, y sus aliados militares, relegando al "clan Jokowi" a un papel secundario para evitar la percepción de un gobierno tutelado.

En consecuencia, lo que comenzó como un matrimonio de conveniencia para asegurar la victoria electoral en 2024 se ha transformado en una delicada pugna de poder: un Prabowo dispuesto a gastar para consolidar su propia base popular frente a un Jokowi que observa cómo sus prioridades de desarrollo industrial e infraestructura pasan a un segundo plano.

---

(1) La Ley electoral establecía que no podían presentarse al cargo menores de 40 años. El Tribunal Constitucional falló que podían postularse personas menores de esa edad siempre que hubieran ejercido o estuvieran ejerciendo cargos de elección popular.

(2) Prabowo, general retirado y ex ministro de Defensa, es además yerno del presidente Suharto y tiene un controvertido historial militar, ya que en los años ochenta dirigió las fuerzas encargadas de sofocar la disidencia en Timor Oriental y Papúa Nueva Guinea, donde se produjeron varias masacres de civiles.

(3) El PDI-P fue la plataforma que impulsó toda la carrera política de Jokowi. Sin embargo, la relación se rompió cuando Jokowi decidió apoyar a Prabowo en 2024. A pesar de haber perdido la presidencia, el PDI-P logró mantenerse como la bancada más numerosa en el parlamento, ejerciendo un contrapeso clave en las comisiones legislativas y fiscalizando el gasto público.

NUSANTARA CIUDAD CAPITAL (IKN)

En 2019, el presidente Joko Widodo anunció un plan para trasladar la capital de Yakarta a la región de Kalimantan (la parte indonesia de la isla de Borneo). Para ello se eregiría una nueva ciudad, Nusantara o "archipiélago". Este proyecto pretende colocar la capital en un lugar central del país, reducir la brecha de desarrollo entre regiones y mitigar el histórico resentimiento hacia las élites de la etnia javanesa que dominan la vida política. Busca también aliviar la superpoblación, la congestión y el paulatino hundimiento del suelo de la actual metrópoli. Las obras se iniciaron finalmente en 2022 y se estima que costará al menos unos 35.000 mill.$.

Aunque la administración saliente de Jokowi aspiraba a oficializar la mudanza el 17 de agosto de 2024 (coincidiendo con el Día de la Independencia), la transferencia legal de la capital ha quedado temporalmente pospuesta. El presidente Prabowo Subianto y el Tribunal Constitucional han reconfirmado que Yakarta sigue siendo legalmente la capital del país hasta que se firme el decreto presidencial de traslado definitivo. Aunque la administración de Prabowo no ha abandonado el proyecto, ha desacelerado el ritmo de ejecución, recortando sensiblemente la partida presupuestaria del proyecto para 2026 y reprogramando la consolidación de Nusantara como «capital política» (albergará los tres poderes del Estado) para el horizonte de 2028.

Esta ralentización responde a múltiples factores: la priorización del gasto social, las continuas críticas por el impacto medioambiental en las selvas de Borneo, la resistencia de miles de funcionarios públicos a ser trasladados desde Yakarta y, de manera crucial, la falta de inversión privada. Tras el vacío dejado por la retirada del grupo japonés SoftBank (que canceló su intención de aportar hasta 30.000 mill.$), ni los anuncios de compromisos por parte de Emiratos Árabes Unidos (como el fondo preliminar proyectado por Abu Dabi) ni las ofensivas diplomáticas en China, Singapur o Europa han logrado materializarse en el volumen de capital privado extranjero que el Gobierno preveía para financiar el 80% del proyecto.

Paradójicamente, como consecuencia indirecta de sus políticas populistas, el presidente Prabowo se ha encontrado con una durísima contestación social ya en su primer año de mandato. En efecto, el recorte en el gasto publico necesario para financiar el programa de comidas gratuitas llegó a las partidas de educación universitaria, lo que desencadenó la movilización estudiantil. Casi al mismo tiempo, en agosto de 2025, se filtró que el parlamento iba a fijar una fuerte subida salarial a los diputados[4]. La indignación movilizó manifestaciones multitudinarias frente al parlamento en Yakarta. El punto de inflexión llegaría días después, cuando una unidad antidisturbios atropelló y mató a un repartidor de entre los manifestantes. El vídeo se hizo viral y transformó el movimiento en una revuelta contra la clase política y la brutalidad policial. Las protestas se hicieron más violentas y se extendieron fuera de Yakarta[5], saldándose tras dos semanas con 10 muertos, cientos de heridos y más de 3.900 detenciones.

El Gobierno se vio obligado a rectificar, retiró la partida salarial para los diputados, se comprometió a una investigación de los mandos policiales y dimitió la ministra de Finanzas, Sri Mulyani, "la Guardiana del Tesoro", una tecnócrata con una acreditada trayectoria de ortodoxia fiscal, cuya vivienda fue asaltada por los manifestantes durante las manifestaciones. Esto señalaría también el inicio de una mayor laxitud en el gasto y el uso de la financiación extrapresupuestaria por parte del Gobierno, bordeando los límites de las leyes de disciplina fiscal. Sin embargo, esto puso a la rupia en el punto de mira de los mercados de capitales en 2026. Por ello, finalmente, el pasado septiembre de 2026 se vio obligado a dar un nuevo giro

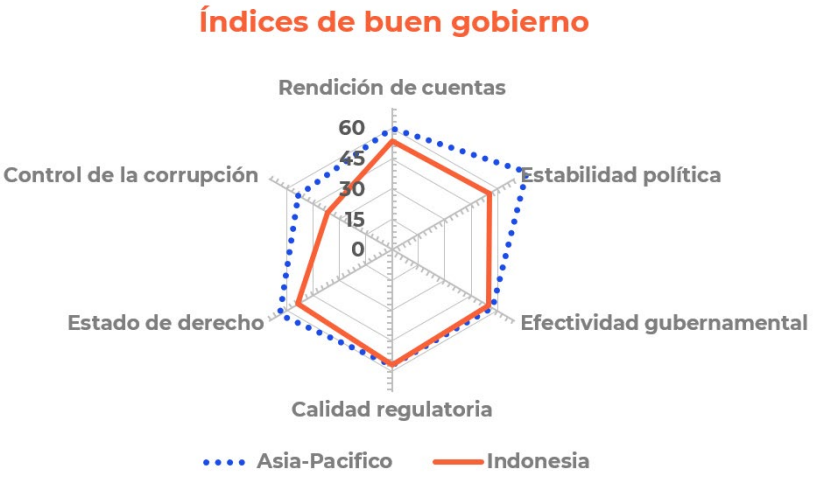
(4) La medida se justificaba como compensación por la eliminación de la vivienda oficial de la que gozaban hasta ese momento. El salario quedaba en 50 mill. de rupias al mes, unos 3.000 $, más de 10 veces el salario mínimo.

(5) El choque más grave fuera de la capital ocurrió el 29 de agosto en Makassar. Una multitud asaltó e incendió las instalaciones del parlamento regional arrojando cócteles molotov. El fuego se propagó rápidamente por el edificio de varias plantas mientras decenas de trabajadores y funcionarios continuaban en su interior. El incendio se saldó con tres personas fallecidas.

nombrando ministro de Finanzas a Suahasil Nazara, antiguo delfín de Sri Mulyani, con el objetivo de denotar una vuelta a la ortodoxia y afianzar la confianza de los mercados.

Aunque las calles recuperaron la calma tras las concesiones de finales de 2025, persiste aún un entorno de tensión latente y es evidente que la erosión del respaldo popular, que hasta entonces curiosamente se dirigía más hacia el parlamento y determinados miembros del gabinete como la ministra Sri, comienza en 2026 a afectar la presidencia debido al creciente coste de la vida y la falta de cumplimiento efectivo del programa de alimentos, plagado de problemas de gestión y acusaciones de corrupción[6]. Según los últimos sondeos, el nivel de aprobación del presidente, que repuntó tras el fin de las protestas, ha caído casi 30 puntos en 2026 hasta un mínimo de 51,1% (SMRC). De nuevo la corrupción asoma como una de las áreas peor valoradas[7].

Debido a esto, el presidente Subianto ha llevado a cabo una profunda reorganización de su Ejecutivo en octubre de 2026, centrada en acelerar el crecimiento económico y frenar la erosión de su popularidad. La remodelación del 2 de octubre ha implicado cambios en Asuntos Exteriores (con la llegada de Arrmanatha Christiawan Nasir), Industria (Mohamad Sarmuji) y la cartera de Transición Energética (Bahlil Lahadalia). Por otra parte, la entrada del exgeneral Dudung Abdurachman al frente del Ministerio Coordinador de Asuntos Políticos y de Seguridad se alinea directamente con el relevo del jefe de la Policía Nacional para atajar la severa crisis de reputación policial tras las protestas de 2025, una medida reforzada, además, mediante un decreto que somete a las fuerzas de seguridad a una estricta auditoría civil.



Fuente: Banco Mundial

En cuanto al clima general de inversión, Indonesia ha adolecido tradicionalmente de un marco muy complejo y difícil para hacer negocios. Es cierto que se acometieron numerosas reformas durante la presidencia de Jokowi que lo mejoraron significativamente. La piedra angular de

(6) Para repartir millones de raciones diarias a escuelas de todo el archipiélago indonesio, la recién creada Agencia Nacional de Nutrición (BGN) tuvo que gestionar contrataciones masivas de proveedores locales de alimentos, cocinas comunitarias y distribuidores. Esto generó un escenario propenso a irregularidades. A principios de 2026 se detectó que varios funcionarios de la BGN presuntamente cobraron comisiones ilícitas a empresas proveedoras a cambio de contratos inflados.

(7) Indonesia ocupa el puesto 109 de 182 países en el ranking de percepción de la corrupción de Transparencia Internacional de 2025, algo peor incluso que la que ocupaba hace una década, pero en línea con países vecinos, como Filipinas o Tailandia.

este marco regulatorio fue la polémica Ley Ómnibus (Ley de Creación de Empleo) de 2020. Tenía como objetivo elevar la competitividad y posicionar a Indonesia como destino alternativo para la relocalización industrial (*nearshoring*) fuera de China. La norma flexibilizó las indemnizaciones por despido, ajustó la fórmula de actualización de los salarios mínimos e introdujo incentivos fiscales y facilitó la apertura al capital extranjero.

Sin embargo, durante los dos primeros años de mandato de Prabowo Subianto, este marco ha sufrido reajustes de calado que han enfriado el entusiasmo inversor. A finales de 2024, el Tribunal Constitucional anuló el bloque laboral de la Ley Ómnibus, obligando al Ejecutivo a conceder subidas salariales y mayor protección sindical. A este revés judicial se suma el recelo que genera el nuevo fondo estatal Danantara. Aunque tenía en principio como objetivo canalizar la inversión extranjera hacia una industrialización de mayor valor añadido en los sectores de materias primas, la iniciativa funciona como una barrera proteccionista que restringe la entrada de capital privado a estos sectores y fuerza a las multinacionales exportadoras a retener parte de sus divisas en bancos locales. Esto explica por qué, más allá de consorcios estatales chinos u operaciones bilaterales puntuales de los países del Golfo, la inversión privada de origen occidental se ha ralentizado notablemente.

Existe también un riesgo moderado de que se recrudezcan las tensiones religiosas, en paralelo a la creciente influencia del islamismo conservador. Indonesia es oficialmente un Estado secular, tanto según la Constitución como según la propia filosofía fundacional de la nación, la Pancasila, que preconiza el amor a la patria común por encima de etnias y de religiones. No obstante, el 84% de la población es musulmana, la sharia se aplica parcialmente en la provincia de Aceh, y el país ha sufrido en el pasado de forma recurrente episodios de violencia comunal dirigida contra las minorías cristianas, budistas y de origen chino, además de atentados terroristas contra el sector turístico, como el tristemente célebre atentado de Bali en 2002[8].

Aunque Prabowo Subianto abraza oficialmente la pluralidad del país, y en el pasado se ha aliado con sectores conservadores islámicos, su perfil ultranacionalista alimenta el temor de que instrumentalice el aparato de seguridad si su popularidad sigue cayendo. Bajo el mandato de Joko Widodo, Indonesia ilegalizó dos organizaciones (Hizbut Tahrir y Front Pembela Islam) por promover abiertamente un califato anti-Pancasila, y nexos con el extremismo. Aunque Prabowo aceptó el apoyo de estos grupos mientras estaba en la oposición, hoy se opone firmemente a su restitución. Como mandatario alineado con el sector islámico moderado (Nahdlatul Ulama) y la cúpula militar, sostiene que la ley debe actuar contra cualquier grupo que pretenda debilitar la Pancasila o desafiar el modelo secular del Estado.

En materia antiterrorista, el gobierno ha mantenido una estrategia de alta intensidad a través del Destacamento Especial 88 (Densus 88). La gran novedad de los últimos dos años fue el histórico anuncio, en julio de 2024, de la autodisolución formal de Jemaah Islamiyah (JI). Tras décadas de persecución y del desmantelamiento de su cúpula, sus líderes declararon el fin de la organización y su retorno al marco constitucional indonesio.

(8) El 12 de octubre de 2002, un coche bomba explotó al filo de la medianoche fuera del club Sari, en la turística playa de Kuta, mientras otro terrorista suicida hacía detonar su mochila, de forma casi simultánea, en el pub Paddy's, situado en la acera de enfrente. El ataque dejó 202 muertos y 209 heridos, convirtiéndose en el atentado terrorista más sangriento de la historia de Indonesia.

Por su parte, Jemaah Ansharut Daulah (JAD), afín al Estado Islámico, permanece profundamente fragmentada y sin capacidad operativa para ejecutar atentados a gran escala. A pesar del contexto geopolítico en Oriente Medio, la inteligencia indonesia ha conseguido contener la radicalización en redes sociales y evitado la reorganización de células de "lobos solitarios". Hoy en día, la amenaza terrorista yihadista se encuentra en el nivel operativo más bajo en décadas, lo que ha desplazado la principal preocupación de seguridad nacional hacia la delincuencia organizada y el conflicto separatista en Papúa.

El conflicto separatista en Papúa Occidental, región clave en la producción de oro del país[9], persiste desde la anexión de este territorio de etnia melanesia en 1969. El Ejército de Liberación Nacional de Papúa Occidental (TPNPB) es el brazo armado del Movimiento Papúa Libre (OPM) que, aunque no plantea un reto militar serio, sí cuenta con más 1.500 efectivos que efectúan ataques de baja intensidad.

Bajo Prabowo el conflicto ha tomado un cariz de mayor militarización. Ante el cambio de tácticas del grupo insurgente TPNPB-OPM, caracterizado por emboscadas a trabajadores, incursiones fronterizas hacia Papúa Nueva Guinea y el secuestro durante 19 meses del piloto neozelandés Phillip Mehrtens (liberado en 2024), la administración de Prabowo abandonó el enfoque de su antecesor para catalogar oficialmente a los rebeldes como "Grupo Criminal Terrorista", desplegar tropas de élite en las zonas montañosas y fragmentar la región en seis nuevas provincias con el fin de diluir el poder nativo. Según la Comisión Nacional de Derechos Humanos de Indonesia (Komnas HAM), en 2024 se registraron más de 40 incidentes armados en Papúa, que dejaron un saldo de 59 muertos, decenas de heridos y más de 122.000 desplazados. La ofensiva militar ha elevado además la tensión diplomática en la frontera. El gobierno de Papúa Nueva Guinea se encuentra atrapado en una posición incómoda. Intenta mantener buenas relaciones comerciales con Yakarta, pero enfrenta una creciente presión popular, que simpatiza con la causa melanesia de los papúes del oeste.

RELACIONES EXTERIORES: EL EQUILIBRIO ENTRE CHINA Y EE.UU.

Indonesia, por su extensión y posición geográfica, es una pieza clave en el Sudeste Asiático, escenario central de la rivalidad estratégica entre China y Estados Unidos por la hegemonía global. Como la mayoría de sus vecinos, Yakarta aprovecha esta competencia para obtener ventajas diplomáticas y económicas, aunque la posición resulta incómoda: exige un calibrado cálculo geopolítico frente al despliegue militar de ambas potencias en el Mar de China Meridional. A esto se suma su valor geoestratégico neurálgico: la isla de Sumatra forma, junto a la península malaya, el Estrecho de Malaca -la mayor arteria comercial del planeta-, por donde transita el 40% del comercio internacional y la mayor parte del petróleo que abastece a las economías asiáticas. Además, Indonesia es el país más relevante de la ASEAN, organización que cofundó en 1967 y que constituye el pilar fundamental de su política exterior.

Al igual que otras potencias de tamaño medio de la región, Indonesia intenta no verse arrastrada a la rivalidad entre las grandes potencias, manteniendo cierta equidistancia entre EE.UU. y China. Pero, al mismo tiempo busca beneficiarse en términos económicos y diplomáticos de los esfuerzos de ambos por atraer a los países del entorno, una estrategia

(9) La mina Grasberg, situada en la cordillera de Nassau de Papúa, es la segunda mina de oro más grande del mundo y es origen del 60-70% de la producción de oro de Indonesia.

conocida como “la política del bambú”[10]. Prabowo mantiene esta doctrina, pero con un tono más enfocado en la soberanía y la seguridad en la escena internacional, en contraste con el enfoque más económico y doméstico de Jokowi. Esto ha supuesto alejarse algo de la influencia china, priorizando las alianzas en materia de defensa y suministro de armas con Occidente.

Con Estados Unidos no existe un tratado de defensa mutua formal, pero ambos países elevaron en 2023 su relación al nivel de Asociación Estratégica Integral. Tras décadas centradas en la cooperación antiterrorista, Washington aspira a integrar a Yakarta en su arquitectura de seguridad en el Indopacífico frente a China. Muestra de ello es el ejercicio militar anual conjunto Super Garuda Shield, que ha pasado de ser un entrenamiento bilateral a un despliegue multinacional con más de 5.000 efectivos de cerca de dos docenas de países aliados. Esta sintonía se reforzó bajo la administración Biden tras la cumbre de 2024, donde se firmaron acuerdos para la modernización de las Fuerzas Armadas indonesias, incluyendo la intención de compra de cazas F-15EX y la cooperación en ciberseguridad. No obstante, Indonesia se muestra celosa de su autonomía estratégica: sigue rechazando participar en alianzas rígidas y mantiene una cautela abierta ante iniciativas como AUKUS o el Quad, advirtiendo contra la proliferación nuclear y la militarización en la región. Además, aunque bajo la segunda administración Trump ha continuado la cooperación en materia de seguridad, e incluso Prabowo aceptó en 2025 aportar tropas de paz para el *Board of Peace* en Gaza impulsado por Trump, las relaciones se tensaron debido a la política proteccionista de la Casa Blanca y la amenaza de imponer un arancel del 32% sobre Indonesia en el contexto del *Liberation Day*.

IMPACTO DEL LIBERATION DAY

Prabowo selló en febrero de 2026 un acuerdo bilateral que fijó el arancel general que aplica EE. UU. sobre Indonesia en el 19%, con exenciones para bienes estratégicos como aceite de palma, café y semiconductores, a cambio de eliminar aranceles a los productos de EE.UU. y comprometer más de 33.000 mill.$ en importaciones; garantizando además el acceso de empresas estadounidenses a minerales críticos como el níquel. Sin embargo, el acuerdo quedó en el limbo tras la sentencia del Tribunal Supremo estadounidense de febrero de 2026, que declaró ilegales los aranceles impuestos mediante la ley IEEPA, la base legal para aplicar los tipos "recíprocos". El acuerdo no llegó a ratificarse en Yakarta, pero se ha intentado salvar partes del mismo. Las exportaciones indonesias pasaron a pagar primero el tipo general provisional (10%) fijado por la Sección 122 y en julio de 2026 pasaron a determinarse a nivel sectorial bajo la Sección 301. No obstante, EE.UU. mantiene de facto las exenciones del acuerdo de febrero a los sectores estratégicos, que suponen cerca de un tercio de las exportaciones indonesias a EE.UU. No obstante, los aranceles sí golpearon de lleno algunos sectores, especialmente al sector textil y del calzado en Java, cuyos productos pagan una tasa efectiva real sensiblemente mayor (12-32%).

La huella económica de China en el país es incuestionable. Como principal socio comercial y comprador masivo de minerales clave -especialmente níquel para la cadena global de baterías y vehículos eléctricos-, Pekín se ha consolidado como un actor financiero indispensable. Indonesia es uno de los principales receptores de la Iniciativa de la Nueva Ruta de la Seda (con hitos como el tren de alta velocidad Yakarta-Bandung). Sin embargo, el modelo de cooperación atraviesa un momento de reconfiguración bajo la administración de Prabowo: la creación del fondo soberano Danantara pretende centralizar las inversiones estatales para exigir una mayor transferencia tecnológica y propiedad local en la cadena de valor del níquel, desafiando el

(10) El término fue teorizado formalmente por Vietnam (bajo el liderazgo de Nguyễn Phú Trọng) para describir una política exterior de "raíces firmes y tallo flexible". En el caso indonesio, este principio se enmarca históricamente bajo la doctrina oficial "Bebas-Aktif" (Libre y Activa).

dominio casi exclusivo de las firmas chinas. Paralelamente, la ralentización de megaproyectos emblemáticos como la nueva capital, Nusantara (IKN), refleja un cambio en las prioridades fiscales de Yakarta que enfría la llegada de capital chino a las grandes obras públicas. A esta fricción económica se suman las recurrentes tensiones marítimas por la solapada reclamación china sobre la Zona Económica Exclusiva indonesia en las islas Natuna, así como el histórico recelo sociopolítico hacia la minoría chino-indonesia (alrededor del 3% de la población, pero con un elevado peso en el sector privado).

Indonesia, en principio, pretende mantener este equilibrio diplomático entre ambos frentes mientras da prioridad a su política de inserción en el ASEAN, donde tiene un importante peso político. Ya jugó un papel relevante en la democratización de Camboya y apoyó en 2021 la exclusión del jefe de la Junta Militar de Myanmar, Min Aung Hlaing, de las cumbres oficiales de la organización que tienen lugar anualmente. Al mismo tiempo, ha apoyado la firma, en noviembre de 2020, del RCEP (Regional Comprenhensive Economic Partnership) acordada entre el ASEAN y otros 5 países (China, Japón, Corea del Sur, Australia y Nueva Zelanda). Así, gracias a su integración en la región económica más dinámica del mundo, Indonesia cuenta con una palanca muy poderosa para atraer inversiones y estimular su sector exportador, lo que sin duda es muy positivo de cara a posicionarse en el creciente fenómeno de *off shoring* desde china tanto de empresas chinas como occidentales ante las crecientes tensiones geopolíticas.

Indonesia también busca diversificar sus relaciones exteriores estrechando lazos con la UE. Aunque en el pasado han mantenido tensiones comerciales en torno al níquel y el aceite de palma, ambas partes atraviesan ahora una fase de pragmatismo. Así, tras casi una década de negociaciones, en septiembre de 2025 se alcanzó un “acuerdo político” para el Acuerdo de Asociación Económica Integral entre la Unión Europea e Indonesia (CEPA). El tratado prevé la eliminación de aranceles en más del 98% de las líneas arancelarias para los productos indonesios en la UE y la eliminación progresiva para el 80% de los europeos, lo que ahorrará a los exportadores europeos cientos de millones de euros anuales y facilitará el acceso de Indonesia al mercado comunitario en sectores clave como el textil, el calzado y las materias primas críticas. Además de liberalizar el comercio de bienes, servicios y el entorno digital, el pacto incluye un Acuerdo de Protección de Inversiones independiente y compromisos vinculantes en materia de sostenibilidad y derechos laborales bajo los estándares del Acuerdo de París, lo que puede ser clave para una mayor penetración inversora por parte de la UE. Actualmente, el tratado se encuentra en fase de revisión legal y ratificación por parte de los parlamentos de ambas partes, y se prevé su entrada en vigor para enero de 2027.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- Economía con un amplio mercado interno, una notable dotación de recursos naturales y un alto potencial de crecimiento. Creciente apertura al exterior y buenas perspectivas de desarrollo industrial de la mano del níquel, clave en la producción de baterías y coches eléctricos.
- Superada la pandemia, Indonesia volvió rápidamente al crecimiento previo en torno al 5% del PIB, impulsado por una dinámica demanda interna, estimulada en buena medida por el gasto público y la inversión extranjera. No obstante, el deterioro del entorno internacional por la guerra comercial, la guerra de Irán y el impacto de la nueva la política fiscal en el sentimiento inversor ha dañado algo el crecimiento en 2026 y obligado a la defensa de la rupia por parte del Banco Central. No obstante, se estima que cerrará el año con cifras todavía muy notables y probablemente continuará acelerándose en 2027
- El nombramiento del tecnócrata de corte ortodoxo Suahasil Nazara en septiembre de 2026 como nuevo ministro de Finanzas marca quizás una rectificación de rumbo en la política económica del presidente Prabowo Subianto, destinada a calmar los mercados.

RIQUEZA DE RECUROS Y ALTO POTENCIAL DE CRECIMIENTO

Indonesia es la economía de mayor tamaño del sudeste asiático y la quinta de toda Asia. No obstante, en cuanto a renta per cápita (5.120 $ en 2025) se sitúa muy por detrás de países como Malasia o Tailandia en la región. Esto evidencia que el país tiene una enorme población de más de 285 millones. (el cuarto al país más poblado del mundo) y que cuenta todavía con un elevado potencial de crecimiento.

PIB	1.451.000 mill.$
CRECIMIENTO PIB	5,1%
INFLACIÓN	2,7%
SALDO FISCAL	-2,9%
SALDO POR C/C	-0,1%

Datos a 2025.

Su estructura demográfica constituye una de sus mayores ventajas competitivas: con una edad media de apenas 28 años, la población mantendrá una senda expansiva hasta rozar los 330 millones hacia 2050, lo que le permitirá aprovechar un prolongado dividendo demográfico durante las próximas décadas[11]. La escala y dinamismo de este mercado interno no solo consolidan a Indonesia como un destino clave para la inversión extranjera frente a otros competidores del ASEAN, sino que actúan como un sólido amortiguador frente a la volatilidad de las materias primas y las turbulencias financieras internacionales.

Indonesia alberga una extraordinaria y variada dotación de recursos naturales, que configuran su actual perfil exportador, encabezado por el níquel, el carbón y el aceite de palma. El sector primario se mantiene como el mayor generador de empleo del país, concentrando el 28,2% de la fuerza laboral activa. En el ámbito agroindustrial, Indonesia es el segundo productor mundial

(11) El llamado dividendo demográfico otorga a las economías que lo experimentan un mayor peso de la fuerza laboral (menor tasa de dependencia) y mayores tasas de ahorro, lo que permite crecer a tasas más elevadas sin generar desequilibrios macroeconómicos. La ratio de dependencia total de Indonesia se sitúa en 2025 en 46,8 dependientes por cada 100 personas en edad de trabajar y las estimaciones de la ONU (División de la Población) apuntan a que el momento de máximo pico del dividendo demográfico se alcanzará entre 2028 y 2035.

de caucho natural y lidera de forma absoluta la industria global del aceite de palma. Sus exportaciones de aceite de palma en 2025 ascendieron a casi 22.000 mill.$, cerca de la mitad del mercado global.

Los recursos energéticos son la tradicional fuente de divisas del país. No obstante, la producción de petróleo y gas se encuentra en declive, frente a una formidable y creciente producción de carbón. Indonesia es el tercer productor mundial de carbón (solo por detrás de China e India) y se mantiene como el primer exportador global de carbón térmico por peso. En los últimos años la extracción ha registrado récords históricos, superando los 800 millones de toneladas métricas, de las cuales cerca del 63%–65% se destina a la exportación. Esto representa casi un tercio del volumen del comercio mundial de carbón y consolida al país como un suministrador crítico para la seguridad energética de Asia-Pacífico. El carbón, destinado de forma abrumadora a China e India (que absorben más del 60% del volumen exportado), constituye el primer renglón de ingresos dentro de la cesta exportadora de materias primas (25.700 mill.$ en 2025). En el ámbito doméstico, alimenta el 64% de la generación eléctrica nacional y soporta la creciente demanda de las plantas dedicadas al procesamiento industrial de otros minerales.

La producción de crudo sigue una senda descendente debido a la madurez de los yacimientos y la falta de nueva exploración. En 2025 fue de 608.000 barriles al día (b/d), recuperándose algo del mínimo histórico alcanzado en 2024 (582.000 b/d) gracias a la mayor inversión en mantenimiento de los últimos años. En paralelo, el consumo de petróleo y otros líquidos alcanzó en 2025 un máximo de 1,7 millones b/d, lo que consolida la posición del país como importador neto y ejerce una presión constante sobre la balanza de pagos y sobre las cuentas públicas debido al subsidio a los carburantes.

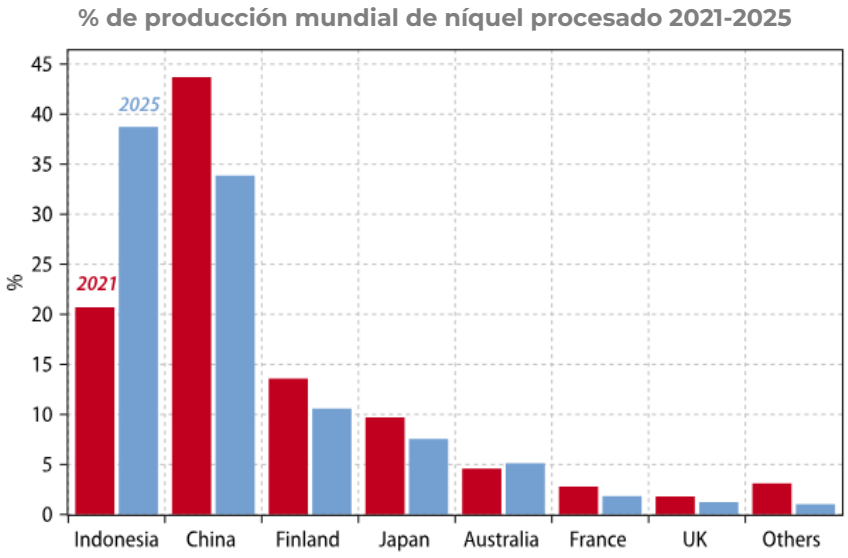
En el sector del gas natural, Indonesia cuenta con unas notables reservas de 33,8 billones de pies cúbicos (Tcf). En 2025, la producción alcanzó un promedio de 5,6 Bcf/d, lo que equivale a casi un millón de b/d de producción de crudo. La producción de gas se ha logrado estabilizar en los últimos años gracias a un importante esfuerzo de inversión en infraestructuras de mantenimiento y nuevos proyectos *upstream* con el objetivo de dar soporte a la creciente demanda industrial interna, por lo que no se ha reflejado todavía en mayores flujos de exportación. No obstante, el país sigue siendo un actor relevante en el mercado de exportación de gas natural licuado (GNL), que alcanzó unos ingresos externos de 7.600 mill.$ en 2025. Si bien los nuevos yacimientos presentan enormes dificultades técnicas por ser *off-shore* y de aguas profundas, todo indica que la producción podrá repuntar a medio plazo gracias a megaproyectos como Indonesia Deepwater Development (IDD), que prevé alcanzar una producción de 2,8 Bcf/d hacia 2028.

La dotación de otros recursos minerales es también extraordinaria. Indonesia destaca entre los principales productores mundiales de níquel, cobre, bauxita, estaño y oro. Como parte de su estrategia de industrialización (*hilirisasi*), las autoridades prohibieron gradualmente las exportaciones de minerales en bruto (comenzaron con el mineral de hierro y la bauxita en 2014, y consolidaron el veto total para el níquel en 2020). Esta política busca atraer inversión extranjera hacia el procesamiento local, apoyándose en la gran disponibilidad de energía proporcionada por las centrales de carbón para abastecer a la industria pesada, y reducir así la dependencia de la importación de acero y materiales procesados.

Aunque algunos analistas occidentales perciben este “nacionalismo económico” como un deterioro del clima inversor, la estrategia ha demostrado una enorme capacidad de atracción

de capitales, predominantemente chinos. A pesar del fallo adverso en primera instancia dictaminado por la OMC en noviembre de 2022 tras la demanda presentada por la Unión Europea contra la prohibición de exportar níquel en bruto, Indonesia apeló la resolución y ha mantenido sus restricciones de manera firme[12]. Ante las presiones globales de precios y las disputas internacionales, Yakarta ha comenzado a regular el flujo indirecto mediante el control de las licencias de producción minera, lo que le permite ajustar los volúmenes de extracción y oferta de níquel de forma discrecional independientemente del veto.

Indonesia alberga las mayores reservas de níquel del mundo (alrededor del 42%–50% del total global). Este mineral, clave en la producción de baterías[13] ofrece al país un enorme potencial no solo exportador sino como palanca para atraer inversión en numerosos sectores. Su producción procesada se ha disparado de forma exponencial, alcanzando en 2024–2025 más de 2,2 millones de toneladas (más del 55% de la oferta mundial), y podría superar el 65% de la producción global en los próximos años gracias a una capacidad en expansión. Los ingresos por exportaciones se dispararon en 2025 hasta casi 35.000 mill.$. Las empresas chinas han liderado esta transición, instalando plantas de procesamiento de tecnología HPAL (High-Pressure Acid Leach) y fundiciones alimentadas por centrales térmicas de carbón, lo que les permite operar con costes reducidos, aunque con una importante huella de carbono.



Fuente: Gavekal

Esta masiva capacidad instalada ha obligado a los actores globales y a las automotrices occidentales a integrarse en la cadena de valor indonesia. Grandes compañías como Tesla (mediante contratos de suministro a largo plazo) y Ford (asociada en proyectos de procesamiento de níquel de calidad para baterías con Vale Indonesia y la china Zhejiang Huayou Cobalt) han firmado acuerdos de peso multinacional. El objetivo estratégico del

(12) La resolución final está bloqueada por falta de renovación de los órganos competentes. De todas formas, una vez ratificado el tratado de libre comercio (CEPA) en 2027, la UE, evidentemente, se compromete a comerciar bajo las nuevas reglas bilaterales, lo que deja obsoleta y sin efectos prácticos la disputa ante la OMC.

(13) El níquel de alta pureza proporciona mayor densidad energética a las baterías, permitiendo mayor autonomía en los vehículos eléctricos.

Gobierno indonesio es avanzar hacia el siguiente eslabón de la cadena: convertir al país en un centro neurálgico integral para la fabricación de baterías y vehículos eléctricos en el sudeste asiático.

DANANTARA

La estrategia económica de Indonesia se ha articulado en las últimas décadas en torno al principio de *hilirisasi* (procesamiento y agregación de valor local a las materias primas). Esta política ha recibido un nuevo impulso con la creación en 2025 de Danantara (Daya Anagata Nusantara), el mega fondo soberano de inversión que busca centralizar y gestionar activos estatales e hidrocarburos valorados en más de 900.000 mill.$ para financiar la transformación industrial del país.

El objetivo es atraer miles de millones de dólares en inversiones masivas para fundiciones y plantas de baterías, retener un mayor valor añadido en la economía nacional, disparar las exportaciones de derivados procesados y convertir al país en un actor clave e indispensable de la cadena global de la transición energética y los vehículos eléctricos. No obstante, esta arquitectura presenta serios inconvenientes que han alimentado el rechazo del inversor privado internacional, especialmente occidental. Se critica, en primer lugar, la monopolización estatal de las materias primas, que centraliza el control de los recursos estratégicos a través de filiales como MIND ID y obliga a las empresas extranjeras a operar bajo condiciones restrictivas o en participación minoritaria; en segundo lugar, el endurecimiento de los controles de cambios y repatriación de divisas, que exige retener el 30% de las ganancias en dólares en la banca local durante tres meses, bloqueando la liquidez internacional de las multinacionales y penalizando la repatriación de dividendos para defender la rupia; y en tercer lugar, por los riesgos de gobernanza, donde la enorme concentración de activos bajo control directo del Ejecutivo suscita alarmas por el riesgo de favoritismo político, opacidad y el uso potencial del fondo para rescatar a empresas públicas deficitarias o financiar el déficit fiscal.

En la práctica, al actuar más como un instrumento proteccionista y de nacionalismo económico bajo la administración del presidente Prabowo Subianto que como un catalizador de capital privado diversificado, esta política ha provocado una notable ralentización de la inversión privada de origen occidental, concentrando los flujos predominantemente en consorcios estatales chinos y capitales puntuales del Golfo Pérsico, si bien esta era una tendencia que ya se observaba en años anteriores.

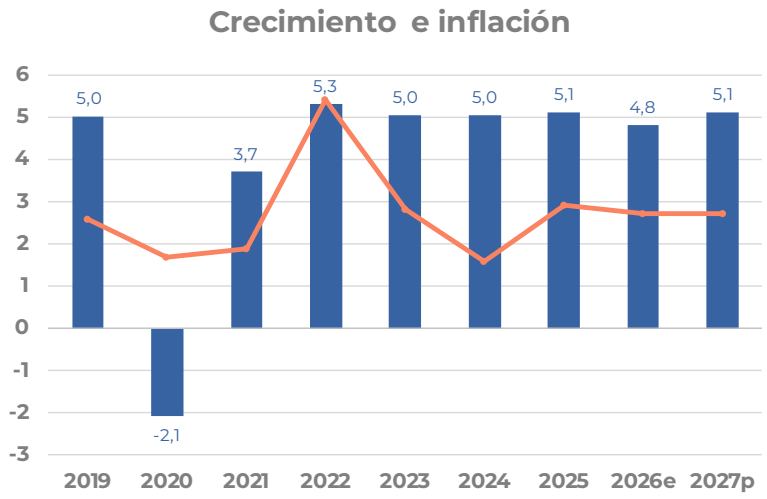
Aunque la industria manufacturera representa cerca del 19% del PIB, mantiene sólidas perspectivas de desarrollo. Destaca el pujante sector automotriz orientado a la exportación, que produce alrededor de 1,15 a 1,2 millones de vehículos al año, lo que sitúa a Indonesia como el segundo mayor fabricante del Sudeste Asiático (tras Tailandia) y el sexto de Asia. En contraste, la industria textil y del calzado -tradicionalmente intensiva en mano de obra- atraviesa serias dificultades operativas a causa de una regulación laboral poco flexible y de la intensa competencia de mercados como Vietnam y Bangladesh.

Por su parte, la industria siderúrgica y de acero inoxidable ha experimentado un crecimiento exponencial: apalancada en los abundantes yacimientos de níquel y en unos costes energéticos competitivos, la producción de acero crudo se ha elevado hasta rozar los 19 millones de toneladas, abasteciendo tanto a la demanda de infraestructura de China como a la construcción doméstica. En el sector servicios (que aporta alrededor del 45%-47% del PIB), predominan el comercio, el transporte, las finanzas y las telecomunicaciones, junto a un sector turístico en clara fase de recuperación pospandemia, pero que aún opera por debajo del elevado potencial natural y cultural. Por último, la construcción, que supone cerca del 10%–11% del PIB, continúa siendo un importante motor económico, gracias a los proyectos estatales de infraestructuras y al desarrollo masivo de la nueva capital federal, Nusantara (IKN).

En definitiva, aunque el país mantiene una elevada dependencia de las *commodities* y sus derivados procesados (que representan en torno al 55%-60% de sus exportaciones totales), esta vulnerabilidad se ve amortiguada por la notable diversificación de su cesta de materias primas (carbón, níquel, gas y aceite de palma), el gran volumen de su mercado interno (con más de 278 millones de habitantes) y el elevado potencial de crecimiento a medio y largo plazo tanto de la industria de transformación como de los servicios.

CRECIMIENTO SOSTENIDO Y TENSIONES CAMBIARIAS

El crecimiento económico en las dos últimas décadas ha sido relativamente positivo, con tasas de incremento del PIB generalmente en torno al 5%. El impacto de la crisis sanitaria internacional se controló razonablemente bien durante 2020, pero no en 2021. Ayudado seguramente por su naturaleza insular, Indonesia logró durante 2020 tener unas tasas de contagio y mortalidad sorprendentemente bajas en comparación con otros países, especialmente occidentales. Así, la menor severidad de los confinamientos, el limitado peso del turismo en el PIB y el notable peso de la economía interna frente al sector exterior permitieron que la contracción del PIB fuera "solo" del 2,2% en 2020. No obstante, debido a la tardía campaña de vacunación, la relajación de las medidas de aislamiento durante el Ramadán y la expansión de variantes más contagiosas, el país sufrió una dura ola de covid en 2021 que obligó a tomar severas medias de distanciamiento. Como consecuencia, el crecimiento en 2021 fue un discreto 3,7%, una cifra muy baja teniendo en cuenta el potencial del país y la caída del PIB del año anterior. A partir de 2022, a medida que se normalizaba la situación sanitaria, los niveles de crecimiento han vuelto al entorno del 5%.



Fuente: FMI

Esta estabilidad se ha visto puesta en entredicho los dos últimos años debido a la deriva de la política económica bajo Prabowo. Con todo, el PIB creció nuevamente al 5,1% en 2025, con una demanda interna resiliente, impulsada por el gasto público, la expansión del consumo y la inversión y un sector exportador pujante. En 2026 las perspectivas se han deteriorado algo debido al impacto de la guerra en Oriente Medio y del castigo que ha recibió en los mercados los vaivenes en la política económica.

Por un lado, la escalada bélica en el Golfo Pérsico ha disparado la volatilidad en los precios globales de la energía; para un país con un déficit de petróleo crudo creciente, que importa más de la mitad de los carburantes que consume, el encarecimiento de los fletes y de hidrocarburos ha tensionado la balanza de pagos, alimentando presiones inflacionarias internas e incrementando la factura de los subsidios energéticos estatales[14]. Por otro lado, la volatilidad y la falta de claridad en las señales de política de la administración del presidente Prabowo Subianto, marcada por el nombramiento del heterodoxo Purbaya Yudhi Sadewa como ministro de Finanzas tras las protestas de 2025 y la creación del fondo soberano Danantara, han terminado por afectar a la imagen del clima inversor del país, desencadenando episodios de fuga de capitales, encareciendo el coste del endeudamiento soberano y forzando al Banco de Indonesia a mantener tipos de interés elevados para sostener el tipo de cambio de la rupia, lo que ha terminado por ralentizar la inversión privada y moderar el ritmo de expansión del PIB.

El Banco Central consumió cerca de 10.000 mill.$ en el último año en intervenciones en momentos puntuales de volatilidad cambiaria. Además, en 2026 se vio obligado a revertir la agresiva política de bajada de tipos del año anterior, elevándolos desde el 4,75 al 5,75 entre mayo y junio. En paralelo, la restricción monetaria ha sido palpable por vía indirecta, a través de compras de títulos de corto plazo en el sistema bancario. La compra de los SRBI (Sertifikat Rupiah Bank Indonesia) ha funcionado como una "subida de tipos encubierta" para el sistema financiero, ofreciendo rentabilidades cercanas al 7%, sensiblemente por encima del tipo oficial, y captando más de 800 billones de rupias (más de 50.000 mill.$) de liquidez del mercado. Todo ello ha logrado contener la fuga de capitales y sostener la divisa, pero ha encarecido el crédito a las empresas y reducido la liquidez para la economía real.



Fuente: Macrobond

Así pues, en 2026, las perspectivas macroeconómicas de Indonesia se han deteriorado moderadamente, situando el crecimiento proyectado del PIB en la horquilla del 4,7% al 4,9% (por debajo del objetivo oficial del 5,2%-8,0%). Sigue siendo una cifra considerable, que habla muy positivamente de los vientos de cola estructurales de la economía a pesar del deterioro de la confianza externa y el endurecimiento monetario. Además, la administración ha dado

(14) El coste fiscal de estos subsidios se ha elevado hasta unos 28.500 mill.$ en 2026, casi un 20% más que en 2025.

recientemente un nuevo giro de timón ante los mercados de cara a afianzar el cuadro macroeconómico.

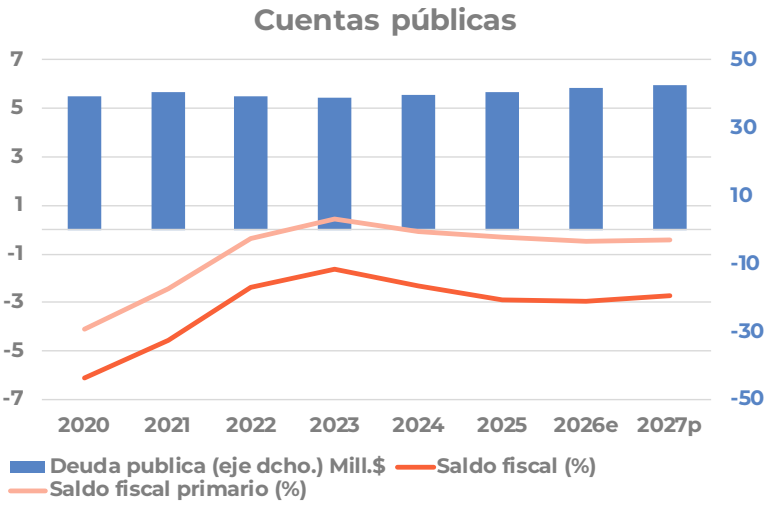
En efecto, el nombramiento del tecnócrata Suahasil Nazara como nuevo ministro de Finanzas, el pasado mes de septiembre, significa una rectificación de rumbo en la política económica del presidente Prabowo Subianto, destinada a calmar a los mercados internacionales y frenar la presión sobre la rupia. Suahasil, un reputado economista, ejerció como viceministro desde 2019 bajo la tutela de Sri Mulyani, "la guardiana del Tesoro", a la que ayudó a crear las reglas fiscales de control del gasto. La rupia, que acumula una caída frente al dólar de cerca del 6% en lo que va de año, no mostró un repunte muy acusado tras el nombramiento, lo que refleja que la confianza perdida puede tardar un tiempo en regresar. En 2027 se estima que el crecimiento podría repuntar de nuevo al entorno del 5,1%, mientras que la inflación, que crecido en los últimos meses hasta el entorno del 3% debido a la depreciación de la rupia, se estima que se relajará en torno al 2,7% en 2027.

3. SECTOR PÚBLICO

- Política fiscal tradicionalmente prudente, configurada por los límites legales del 3% de déficit y 60% de la deuda sobre el PIB. Sigue pendiente mejorar el nivel de recaudación fiscal (15% del PIB).
- En los dos últimos años la nueva administración ha estado bordeando los límites presupuestarios y utilizando partidas fuera de balance, con lo que el déficit y la deuda que, si bien oficialmente siguen controlados por debajo del 3% y en torno al 40% del PIB, respectivamente, se estima que podrían ser en realidad algo mayores (4,5% del PIB el déficit y 55% del PIB la deuda).
- A pesar de todo, el país cuenta con un perfil de endeudamiento sostenible, un *rating* de la deuda soberano de grado de inversión y un fácil acceso a los mercados de capitales internacionales.

MODERADO DETERIORO DE LA SITUACION FISCAL

La política fiscal de Indonesia se ha caracterizado en las últimas décadas por la impronta de prudencia que dejó el *shock* de la crisis asiática de 1998. Desde entonces y hasta 2020, los sucesivos Gobiernos cumplieron con el límite legal de no sobrepasar el déficit fiscal del 3% del PIB (2,5% para el gobierno central y un 0,5% del PIB adicional para los gobiernos locales). Esto permitió que el país afrontase la crisis sanitaria en una situación financiera relativamente saneada y, a pesar de los estímulos fiscales, no poner en peligro el estatus de grado de inversión de su deuda pública en los mercados internacionales alcanzado en 2017.



Fuente: IIF

La buena marcha de la economía desde el fin de la pandemia permitió un ajuste relativamente indoloro de los desequilibrios fiscales. Durante el segundo mandato de Jokowi, el Gobierno permitió que caducasen algunos programas de gasto, pero en general el ajuste se produjo por la mejora de los ingresos, que siguen a día de hoy siendo relativamente bajos (14% del PIB). Así, en 2023 se registró incluso un superávit primario y el déficit fue de tan solo el 1,6% del PIB, que contrasta con el déficit del 6,1% registrado en 2020.

Sin embargo, en los dos últimos años esta consolidación fiscal se ha revertido debido al rápido crecimiento del gasto corriente y al deterioro del entorno macroeconómico. La factura de los subsidios energéticos y las transferencias a las empresas estatales energéticas (Pertamina y PLN) se ha disparado hasta situarse en aproximadamente 28.500 mill.$ (cerca del 12%-15% del presupuesto estatal), impulsada por la combinación del repunte en los precios internacionales del petróleo derivada de los conflictos en Oriente Medio y la depreciación acumulada de la rupia indonesia, que encarece directamente la importación de crudo. A ello se suma el despliegue del programa estrella de alimentos gratuitos (Makan Bergizi Gratis), cuya asignación inicial de 4.500 mill.$ se habría elevado a más de 7.000 mill.$ en 2026, lo que representa por sí solo un 0,5% del PIB (podría ser más del doble en los próximos años si se extiende su aplicación).

Con todo, sorprendentemente, el déficit presupuestario oficial del Gobierno Central se ha mantenido justo por debajo del techo constitucional del 3% del PIB (2,9% en 2025/26). Es cierto que en 2024 asesores económicos cercanos a Prabowo sugirieron en foros financieros que Indonesia podría permitirse elevar paulatinamente su ratio de deuda e incrementar el límite del déficit presupuestario sin poner en riesgo la estabilidad fiscal. Sin embargo, ante la volatilidad financiera y el riesgo de fuga de capitales, el gobierno de Prabowo reculó y reconfirmó públicamente su compromiso de mantener el límite legal.

El ajuste fiscal ha continuado, pues, a través del recorte del gasto en infraestructuras, pero también, gracias a no consolidar el resto del sector público. Con la creación del superagente de activos etatales Danantara y el intenso uso de las empresas públicas (BUMN) para financiar infraestructuras y proyectos de procesamiento de minerales, una parte sustancial de las necesidades de financiación y de las contingencias crediticias se gestiona fuera del balance oficial. El recientemente cesado ministro de Finanzas Purbaya Yudhi Sadewa (está por ver si esto significa realmente una vuelta a la ortodoxia fiscal) ordenó en 2025/26 canalizar fondos del

Tesoro hacia los bancos estatales para reactivar el crédito agrícola e industrial y financiar las cadenas de distribución del plan de alimentos. Según algunas estimaciones, el déficit real del sector público ampliado podría estar en realidad entre el 3,8-4,5% del PIB, un nivel que explica el creciente nerviosismo de los mercados internacionales.

Del mismo modo, tras la pandemia la deuda pública oficial se ha estabilizado en torno al 40% del PIB, una cifra notablemente superior al 30% registrado en el periodo prepandemia, pero que todavía representa un nivel formalmente moderado en comparación con otros mercados emergentes y está aún lejos del límite legal del 60%. Sin embargo, esta ratio oficial (41,8% del PIB estimada para 2026) infravalora el verdadero volumen del endeudamiento estatal al omitir el apalancamiento derivado de los pasivos acumulados por las empresas estatales y las necesidades de financiación del fondo Danantara fuera del presupuesto general. De nuevo, algunas estimaciones apuntan a que la deuda pública consolidada de Indonesia podría estar ahora en torno al 55% del PIB.

Tampoco se trata de niveles alarmantes, pero es una cuestión que ha llevado a las agencias de *rating* (Fitch y Moodys) a poner al país en perspectiva negativa en su calificación, lo que suele anticipar una degradación. Con todo, los tres grandes sitúan al país a día de hoy dos escalones dentro de la categoría de grado de inversión, lo que refleja que la situación fiscal, si bien se ha deteriorado, sigue siendo razonablemente sólida y cuenta con el fuerte potencial de crecimiento para suavizar los recientes vaivenes presupuestarios. En este sentido, cabe también valorar que el último análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA), publicado por el FMI en enero de 2026, califica el riesgo de insostenibilidad de la deuda como bajo. El organismo resalta además que los riesgos de solvencia y liquidez a medio plazo son gestionables y enfatiza que el alto crecimiento le da al país un margen de maniobra importante: "Se prevé que la deuda pública se estabilice a medio plazo, impulsada principalmente por un diferencial favorable entre el tipo de interés y el crecimiento económico." Así, a pesar de la incertidumbre generada por la política fiscal, el *spread* de deuda a 10 años, que llego a picos de 260 puntos básicos, en octubre de 2026 se situaba en una zona confortable de 182 puntos básicos (92 pb para el CDS).

	Moody's	S&P	Fitch
Tailandia	Baa1	BBB+	BBB+
Filipinas	Baa2	BBB+	BBB
Indonesia	**Baa2**	**BBB**	**BBB**
India	Baa3	BBB	BBB-
Vietnam	Ba2	BB+	BB+

El grado de inversión comienza en Baa3 (Moody's) y BBB- (S&P y Fitch)

4. SECTOR EXTERIOR

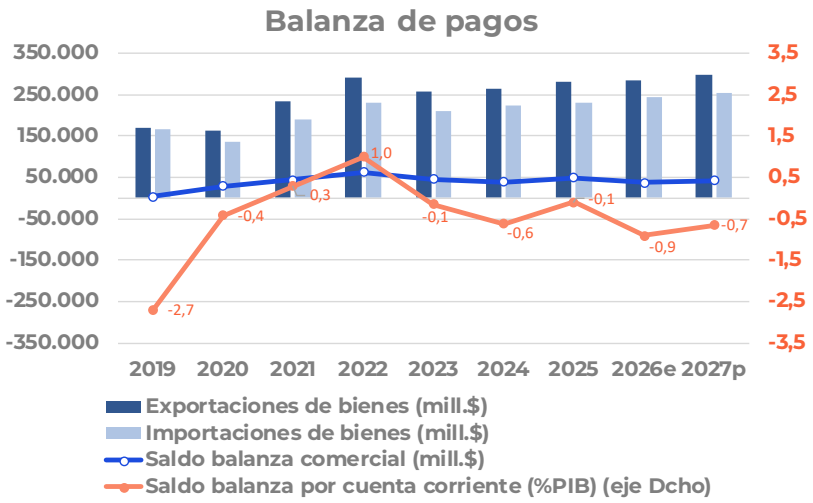
- Limitada pero creciente apertura al exterior. Fuerte peso de las exportaciones de materias primas y derivados dirigidas a China, con protagonismo especial del aceite de palma, el carbón y el níquel.
- El auge de la producción y los precios de carbón y, especialmente del níquel y sus derivados, ha permitido una mejora significativa de los saldos externos. Así, pesar de la pujanza de la demanda interna y del incremento del coste energético, el déficit corriente en 2026 se estima en tan solo el 0,9% del PIB.
- La inversión directa extranjera está algo por debajo con el potencial teórico del país. Indonesia es vulnerable a los vaivenes en los volúmenes de inversión en cartera, algo que se ha puesto de manifiesto en 2025/26. No obstante, cuenta con un volumen de deuda externa bajo y un notable volumen de reservas.
- Endeudamiento externo reducido en proporción al PIB (29,5%) y notable volumen de reservas (5,5 meses de importaciones de bienes y servicios).

AUGE DE LAS MATERIAS PRIMAS Y MEJORA DE LA BALANZA EXTERNA

Indonesia ha sido tradicionalmente un país muy poco abierto al exterior, ya que posee un amplio mercado interior y no ha contado con un sector exportador de manufacturas tan potente como el de algunos de sus vecinos del sudeste asiático. No obstante, en la última década está haciendo progresos, aunque en buena medida gracias al aumento del volumen de sus exportaciones de materias primas y bienes intermedios. Así, el coeficiente de apertura al exterior (exportaciones e importaciones de bienes y servicios sobre el PIB) se estima que creció hasta el 45% en 2026.

Las ventas al exterior están protagonizadas, en efecto, por las materias primas y sus derivados, que suponen cerca de dos tercios de las exportaciones totales. El grueso de las mismas sigue liderado por los combustibles fósiles, con cerca del 15% del total (especialmente el carbón térmico), seguidas por el aceite de palma y derivados, que representan aproximadamente un 10%-11% de las totales. El cambio más notable de la última década lo protagoniza el níquel y sus derivados (incluyendo el ferroníquel y otros), que crecer durante años a tasas superiores al 20% anual, ha superado definitivamente la brecha del 3% histórico para alcanzar casi el 9% de las ventas totales (más del 11% si se contabilizan los aceros inoxidables derivados), convirtiéndose formalmente en el tercer gran renglón de exportación del país junto al carbón y al aceite de palma.

China, en su papel de gran consumidor global de recursos y principal inversor en la industria de transformación de materias primas del país, se mantiene como el primer cliente absoluto de Indonesia al absorber aproximadamente una cuarta parte (25%) de todas las ventas al exterior. Estados Unidos es el segundo destino comercial, con cerca del 8,5%-8,9%, mientras que la Unión Europea en su conjunto ocupa la tercera posición, con aproximadamente el 6,5%-6,9% del total exportado.

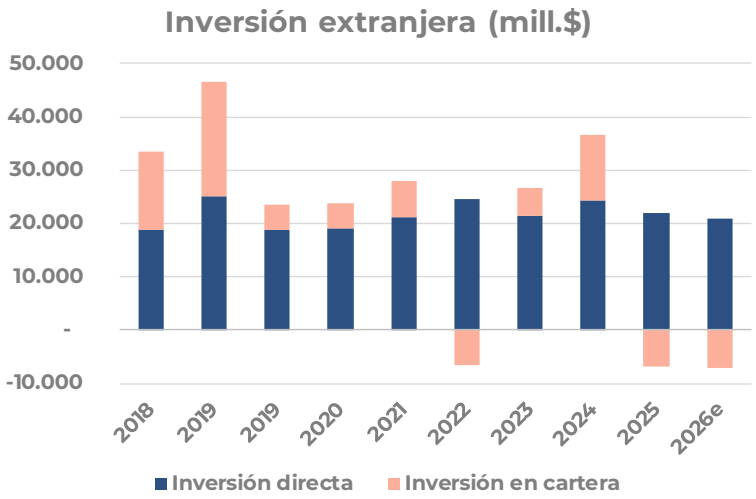


Fuente: IIF

En la pasada década, Indonesia ha solido registrar unos déficits por cuenta corriente relativamente moderados, cercanos al 2-3% del PIB, derivados del dinamismo de su demanda interna. En 2020, con motivo de la crisis sanitaria, se produjo un fuerte descenso de los flujos comerciales. Debido a que el consumo interno se contrajo más que las exportaciones, el déficit por cuenta corriente quedó prácticamente eliminado (-0,4% del PIB). Lo que resulta más sorprendente es que en los años posteriores, con la recuperación de la demanda interna y de las importaciones, el saldo externo no solo no ha vuelto a los tradicionales déficits, sino que ha registrado saldos positivos. En 2022 es cierto que fue excepcional gracias al auge del precio de las materias primas, y especialmente por el boom de la demanda de carbón desde China[15] (el precio de la tonelada de carbón se duplicó ese año hasta los 388 $ por tonelada). Así, se registró una cifra récord de exportaciones y se obtuvo incluso un superávit por cuenta corriente del 1% del PIB. No obstante, ya en 2023, con la normalización del precio del carbón, las exportaciones cayeron un 11,3% hasta los 258.800 mill.$. Con todo, el efecto el precio fue amortiguado por el auge en los niveles de producción tanto del carbón como de otras *commodities*. De este modo, las exportaciones siguen registrando unos niveles muy por encima de los de prepandemia, lo que se traduce en unos superávits comerciales cercanos a los 50.000 mill.$. Esto permitió en 2025 compensar el déficit de la balanza de servicios y lograr un saldo por cuenta corriente prácticamente equilibrado (-0,1% del PIB).

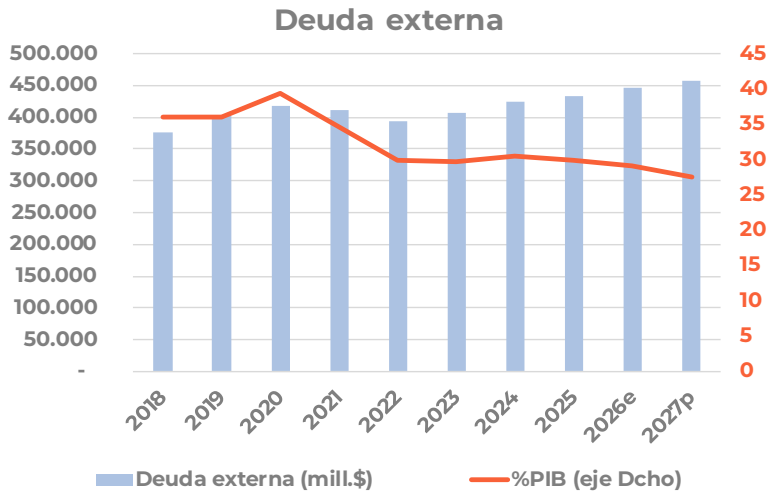
En cuanto a la inversión extranjera, Indonesia recibe habitualmente un flujo importante de inversión directa (IED) de entre 20.000 y 25.000 mill.$ al año (1-2% del PIB), si bien por su tamaño y potencial podría atraer mucho más capital foráneo. También recibe un elevado volumen de inversión en cartera, derivado del intenso uso que hace el sector empresarial del mercado de deuda internacional. Este es un elemento de riesgo, ya que buena parte de esta deuda esta contraída en dólares y está sometida tanto a los vaivenes del mercado como a una eventual caída de la rupia. Esto se ha puesto efectivamente de manifiesto en los dos últimos años con las salidas netas de inversión en cartera, que se estiman en torno a los 7.000 mill.$ anuales. En cambio, la IED se ha mantenido estable, registrando un notable volumen de 22.000 mill.$. en 2025.

(15) China sufrió ese año incluso racionamiento en el suministro eléctrico en algunas ciudades debido al desabastecimiento de sus centrales térmicas de carbón.



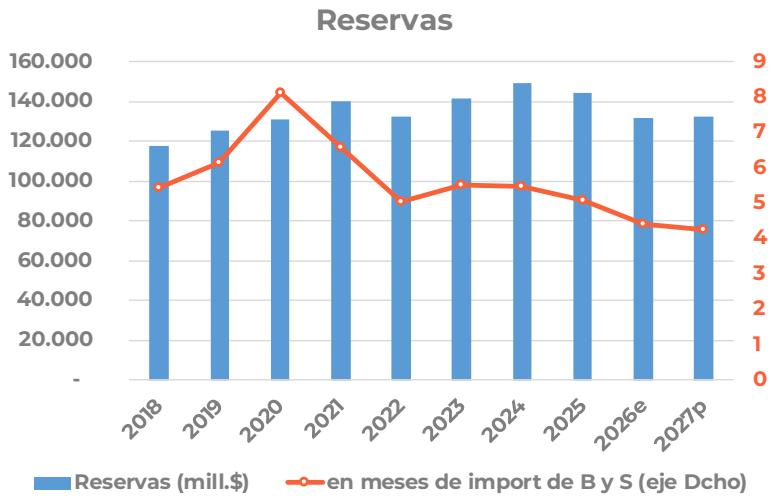
Fuente: IIF

El nivel de endeudamiento y el volumen de reservas internaciones son dos solidos pilares de la solvencia externa. La deuda externa se ha mantenido estable en términos absolutos en los últimos años, lo que ha permitido incluso reducirla en términos relativos a un rango muy moderado. En 2026 se estima que alcanzó los 445.900 mill.$, lo que supone un moderado 29,2% del PIB.



Fuente: IIF

La estructura de la deuda tiene un perfil relativamente favorable. El 88% esta contraída a medio y largo plazo y soporta un coste relativamente bajo, si bien esto se debe en buena medida a que cerca del 40% esta denominada en dólares y por tanto sujeta al riesgo de tipo de cambio. Su coste se está incrementando por las subidas de tipos de la Reserva Federal de EE.UU. Por otra parte, a pesar del bajo endeudamiento, la ratio del servicio de la deuda en relación a las exportaciones de bienes y servicios suele ser algo elevada, como consecuencia de la reducida apertura al exterior. En 2026 el servicio de la deuda externa se estima que se elevará hasta los 76.000 mill.$, lo que supone un 22,4% de los ingresos corrientes externos.



Fuente: IIF

En cuanto a las reservas, tras la crisis asiática de 1998 el Banco Central llevó a cabo una política expresa de acumulación de reservas, lo que ha permitido generar un notable colchón frente a las turbulencias del mercado de los dos últimos años. Si bien la política cambiaria es oficialmente de tipo de cambio libre, las intervenciones de la autoridad monetaria son habituales en el mercado. Lo hace bajo el paraguas de mantener la estabilidad de precios y buen funcionamiento del mercado cambiario, pero lo cierto es que, además de inyectar divisas en periodos de turbulencia, también procura un tipo de cambio competitivo en periodos normales, lo que favorece la acumulación de reservas cuando los precios de las materias primas están altos. No obstante, también se ve muy afectada por los vaivenes en los flujos de capitales, y más en concreto por la volátil inversión en cartera. Ambas cosas han provocado un notable descenso de las reservas desde 2024. En 2026 se estima que cayeron hasta los 131.500 mill.$, más de 17.000 mill.$ menos que en 2024. En términos relativos y debido también al auge de las importaciones, la ratio cayó a 4,4 meses de importaciones en 2026. Está lejos de los más de 8 meses registrados en 2020, pero supera con aún con holgura el límite crítico de los 3 meses y cubre cómodamente toda la deuda externa de corto plazo.

5. CONCLUSIONES

- Con un PIB de 1,4 billones de dólares y una población superior a los 285 millones de habitantes, Indonesia se posiciona como la mayor economía del sudeste asiático y la quinta de Asia. El país cuenta, además, con un amplio potencial de crecimiento que deriva de dos potentes motores estructurales: un prolongado dividendo demográfico y una abundante riqueza en recursos naturales que impulsa su perfil exportador. Esta combinación amortigua alguno de los problemas estructurales, como son el todavía complejo marco inversor, las tensiones sociales o los vaivenes de la política económica intervencionista.

- Indonesia juega un papel estratégico en una región clave para la creciente pugna por la hegemonía mundial entre Estados Unidos y China. Subianto, al igual que su predecesor,

intenta mantener una posición equidistante, que en la práctica supone acercarse a EE.UU. en materia de defensa y a China en cuestiones económicas por su papel como cliente e inversor.

- A pesar del deterioro de la política fiscal y de la tendencia a emplear políticas de corte populista bajo la presidencia de Prabowo, el perfil de solvencia del país sigue siendo razonablemente positivo. Los desequilibrios fiscales son manejables y el perfil de solvencia externa es favorable, con indicadores de endeudamiento y liquidez y servicio de la deuda manejables. El reciente nombramiento de un nuevo ministro de Finanzas de corte tecnocrático apunta a que el Ejecutivo, si bien continuará con su política de gasto social, no romperá con el marco de política fiscal ortodoxa de la última década.

© Cesce, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que Cesce declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.