

研究报告

欢迎扫码关注
工银亚洲研究



中国工商银行 (亚洲)

东南亚研究中心

李卢霞 张润锋 杨童舒

“万岛之国”印度尼西亚： 概览、动态及展望（2025 版）

阅读摘要

印度尼西亚为东南亚最大经济体、世界第四人口大国。其服务业占比较高，属于早熟型去工业化经济体，金融业欠发达、政府债务水平不高、科技研发投入水平偏低。印度尼西亚是典型的多民族、多宗教国家，实行共和制、多党派，法律文化亦呈现多元化特点。

中国（内地）是印尼最大贸易伙伴，印尼对中国（内地）主要出口金属、矿物燃料及矿物油、农产品，自中国（内地）主要进口机械和电气设备、金属；中国（内地）为印尼第二大投资来源地，深度参与印尼基础设施建设。**中国（香港）与印尼的贸易关系呈现产业链互补特征**，印尼对中国（香港）主要出口能源、珠宝、烟草，自中国（香港）主要进口通信、半导体设备、废钢铁；中国（香港）为印尼第三大投资来源地。

2025 年印尼私人部门具备一定韧性但面临下行压力，关税政策不确定性及油价低迷等因素或制约外贸部门表现，政府部门逆周期调节有望平抑经济波动，**预计 2025 年全年可实现 4.8%-5.2% 的增长**；央行下半年存在一定的“浅降息”空间，预计印尼卢比在美联储降息前料仍承压。农矿镜像及基建带动多行业需求是持久增长动能，较低的外贸依存度为印尼抵御全球经济周期波动的影响提供支持，**预计未来几年有望实现 5.0% 左右的韧性增长**。

注：本报告的预测及建议只作为一般的市场评论，仅供参考，不构成任何投资建议。

本报告版权归中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心所有，并保留一切法律权利。任何机构或个人未经授权，不得以任何形式修改、复制、刊登、引用或向其他人分发。

“万岛之国”印度尼西亚：概览、动态及展望（2025版）

印度尼西亚（以下简称印尼）是东盟创始国之一，东南亚最大经济体和二十国集团成员，世界第四人口大国（仅次于中国、印度和美国），世界上穆斯林人口最多的国家，也是具有“万岛之国”之称的世界最大群岛国家。印尼位于亚洲东南部，由太平洋和印度洋之间的 17,508 个大小岛屿组成，是世界上最大的岛国、最大的群岛国家，国土面积 191.4 万平方公里，海洋面积 316.6 万平方公里（不包括专属经济区），包括苏门答腊岛、爪哇岛、苏拉威西岛以及婆罗洲和新几内亚的部分地区。与巴布亚新几内亚、东帝汶、马来西亚接壤。印尼与泰国、新加坡、菲律宾、澳大利亚等国隔海相望。

一、基于 PEST 框架的印度尼西亚国别概览

（一）政治环境（Politics）：总统共和制多党派国家，崇尚“建国五基”，多元法律体系深受荷兰影响，鼓励对外贸易投资合作

二战后独立的共和制多党派国家。历经 350 年的荷兰殖民统治后，印尼于 1945 年 8 月 17 日宣布独立，1949 年 12 月 27 日成立联邦共和国并参加荷印联邦，1950 年宣布成立印度尼西亚共和国，1954 年脱离荷印联邦。根据现行“1945 年宪法”，建国五基（神道、人道主义、民族主义、民主主

义、社会公正)为立国基础,人民协商会议为最高权力机构;总统为国家元首、政府首脑及武装部队最高统帅,总统和副总统均由全民直选产生,每任5年,可连任1次。现任总统为普拉博沃·苏比延多,副总统为吉布兰·拉卡布明·拉卡。司法机构三权分立,最高法院独立于立法和行政机构。

具有荷兰色彩的多元法律体系。印尼法律文化呈现多元化特点并深受欧洲大陆特别是荷兰法律的影响,法律渊源主要包括习惯法、伊斯兰法和荷兰殖民时期的法律和法令以及独立后印尼制定的法律法规。**印尼法律鼓励外商投资**,主管投资的政府部门是投资与下游化部、财政部、能矿部,根据印尼2007年第25号《投资法》,国内外投资者可自由投资于除25个禁止行业¹以外的任何行业;外国直接投资可设立独资企业,也可在规定范围内与印尼的个人、公司成立合资企业,还可通过公开市场操作,购买上市公司股权。在印尼的投资者可以申请免税等优惠政策。2020年印尼政府推出《综合性创造就业法》,以简化法规、优化营商环境、促进投资和创造就业机会。2021年推出新的“优先清单”取代原有的“负面清单”,进一步放宽外资准入限制。**印尼政府对外贸持开放态度**,贸易主管部门为贸易部,相关法律主要涉及《贸易法》《海关法》《建立世界贸易组织法》和《产业法》等,根据规定,除涉及资源和环境保护、国防安全、涉毒等

¹ 禁止行业包括:受保护鱼类捕捞业、以珊瑚或珊瑚礁制造建筑材料,含酒精饮料工业、水银氯碱业、污染环境的化学工业、生化武器工业,机动车型号和定期检验、海运通讯或支持设施、舰载交通通讯系统、空中导航服务、无线电与卫星轨道电波指挥系统、地磅站,公立博物馆、历史文化遗产和古迹、纪念碑以及赌博业等。

少数商品受配额和许可证等限制外，大部分商品放开经营²，出口货物则须持有商业企业注册号 / 商业企业准字或由技术部根据有关法律签发的商业许可以及企业注册证³。2007 年贸易部宣布了进出口单一窗口制度，大大简化了管理程序。

（二）经济环境（Economy）：消费和投资驱动的早熟型去工业化国家，金融业欠发达、政府债务水平不高

中高速增长东盟第一大经济体。新冠疫情前的近 10 年，得益于国内消费和投资拉动，印尼经济较长时间保持在年均 5%-6% 的中高速增长水平。2020 年疫情冲击经济下挫 -2.1%、为亚洲金融危机以来的首次负增长，此后经济增速回升，2022 年起连续三年增速稳定在略高于 5.0% 的水平⁴、居东盟国家中游。印尼 GDP 总规模为东盟最大，但人均可支配收入居中游⁵，属于刚跨过门槛标准的中高收入国家⁶。

服务业高占比的早熟型去工业化经济体，2023 年农业、工业、服务业增加值占 GDP 比重分别为 12.5%、40.2%、42.8%。印尼是农业大国，拥有世界第三大热带森林，是重要的棕榈油和橡胶生产国，且盛产咖啡、可可，拥有尚未开发的丰富渔业资源。受金融危机、国际需求萎缩、国内生产成本上升、产业升级困难等多重因素冲击，21 世纪初以后印尼陷入早熟

² 适用配额管理的主要是酒精饮料及包含酒精的直接原材料，适用许可证管理的产品包括工业用盐、乙烯和丙烯、爆炸物、机动车、废物废品、危险物品等。

³ 出口货物分为四类：受管制的出口货物、受监视的出口货物、严禁出口的货物和免检出口货物。

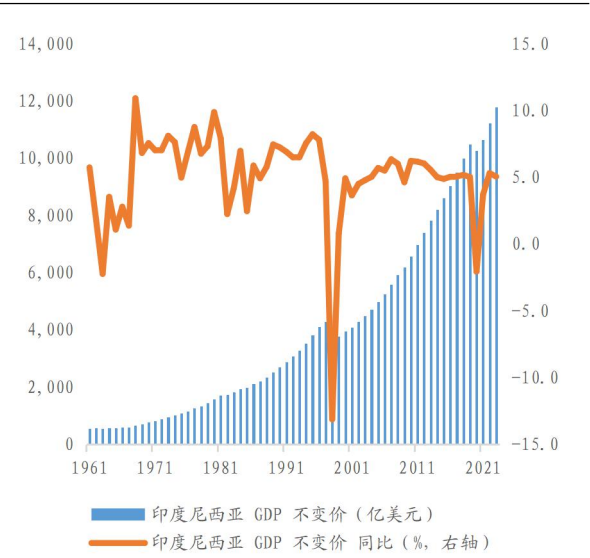
⁴ 2022、2023、2024 年 GDP 同比增速分别为 5.31%、5.05%、5.03%。

⁵ 2023 年印尼人均 GDP 为 4,876 美元，低于新加坡（84,734 美元）、文莱（32,963 美元）、马来西亚（11,379 美元），但高于菲律宾（3,805 美元）、越南（4,282 美元）。

⁶ 根据 2023 年世界银行按收入维度的国家分类标准，低收入国家、中低收入国家、中高收入国家和高收入国家的人均年收入水平门槛分别为 <1,145 美元、1,146-4,515 美元、4,516-14,005 美元及 >14,005 美元。

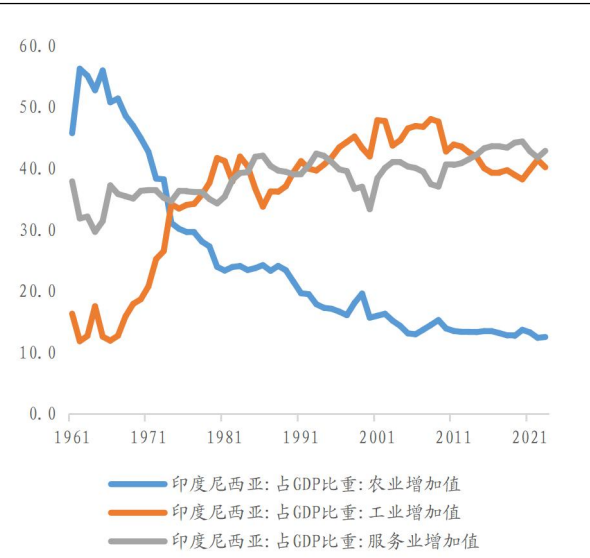
型去工业化困境⁷，为此印尼政府提出了工业强国愿景并相应出台发展工业集群、建设经济走廊和配套优惠政策，积极吸引国际资本流入。印尼的工业化水平相对不高，制造业有 30 多个不同种类的部门，主要有纺织、电子、木材加工、钢铁、机械、汽车、纸浆、纸张、化工、橡胶加工、皮革、制鞋、食品、饮料等。服务业以传统部门为主，集中于零售、餐饮、住宿、建筑、维修等传统行业，金融、娱乐、仓储、运输、通信等现代服务业占比相对较低（见图表 2）。

图表 1：印度尼西亚 GDP 增长情况



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 2：目前印尼工农业在 GDP 中占比接近



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

消费和投资驱动的内需型经济体，积极吸引外资流入。

消费是印尼经济增长的基石，2024 年居民消费支出约 7,353 亿美元，占 GDP 比重 54.0%，印尼人口结构年轻、经济持续中高速增长，消费需求增长前景广阔。投资聚焦基建领域，

⁷ 即发展中国家人均收入仍处于较低阶段时出现的制造业衰退现象，或者说工业还未得到充分发展就进入服务经济，早于历史上完成工业化的国家。

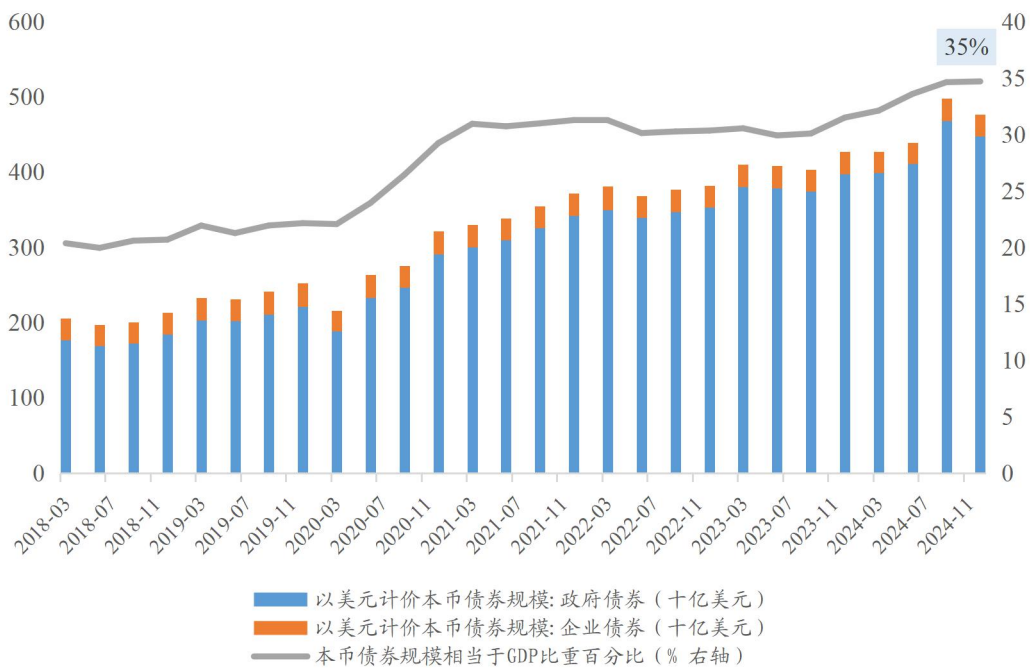
高度依赖外资和民间资本，2024 年印尼资本形成总额约 4,272 亿美元，占 GDP 比重 31.4%。2014 年佐科出任总统后大力推动印尼基础设施建设，2024 年普拉博沃上任后也强调推动大规模基建和资源加工产业的发展以促进经济增长。受政府资金缺乏影响积极鼓励外资和本国私营企业参与，目前印尼是东盟吸引外资总量第二大的国家、仅次于新加坡。外贸依存度较低。受益于大宗商品价格上行，2019 年以来贸易顺差持续扩大，近两年因全球经济放缓有所回落。2024 年印尼商品和服务出口、进口额分别占 GDP 比重为 22%、20%。

资本账户完全开放，金融业欠发达，政府债务不高。印尼资本账户完全开放，印尼盾可自由兑换，汇率自由浮动，根据主要贸易伙伴货币汇率的特别提款权的汇率变化来确定印尼盾的对外比价，每日公布。印尼是典型的间接融资主导国家，印尼银行（Bank Indonesia）独立承担央行职能⁸，当地的主要商业银行有：曼迪利银行（Bank Mandiri）、中亚银行（Bank Central Asia）、印尼人民银行（Bank Rakyat Indonesia）、印尼国家银行（Bank National Indonesia）、金融银行（Bank Danamon）等。外资银行主要有：汇丰银行、花旗银行、美国运通银行、摩根大通银行、荷兰银行、东京三菱银行、德意志银行、渣打银行、盘谷银行以及中国银行、中国工商银行和中国建设银行。印尼股市起步较晚，1996 年颁布《资本市场法》，2002 年颁布《有价证券法》，2007 年

⁸ 印尼央行职能包括维护金融稳定、加强监督；制定并履行货币政策，维护盾币稳定；管理货币流通和利率，调节和保证支付系统工作进行；通过监管手段健全银行和贷款体系。

雅加达证券交易所、泗水证券交易所合并成立印尼证券交易所（Indonesia Stock Exchange），截止 2025 年 8 月 1 日，共有 954 家上市公司。印尼债券市场不发达，截止 2024 年 12 月以美元计价的本币债券总规模达 4,775 亿美元，其中企业债券 293 亿美元、政府债券 4,482 亿美元，合计占 GDP 比重 35%，总体债务水平不高（见图表 3）。

图表 3：印尼本币债券发行规模及占 GDP 比重



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

（三）社会文化环境（Society）：典型的多民族、多宗教国家

印尼是多民族国家。印尼有 300 多个民族，其中爪哇族占人口总数的 45%、巽他族占 14%、马都拉族占 7.5%、马来族占 7.5%、华人约占人口总数的 5%。印尼有 200 多种民族语言，官方语言为印尼语。

印尼也是多宗教国家。印尼约 87%的人信奉伊斯兰教，是世界上穆斯林人口最多的国家。此外 6.1%的人信奉基督教新教，3.6%的人信奉天主教，其余的人信奉印度教、佛教。

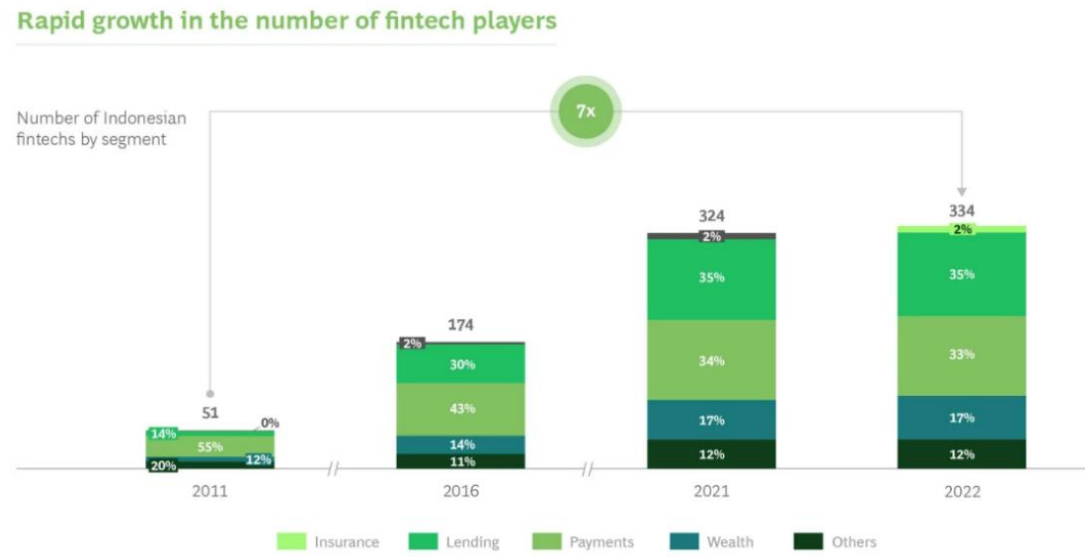
（四）科技创新环境(Technology)：研发投入水平相对较低，金融科技方兴未艾

印尼科技研发投入水平偏低。印尼在科技创新领域的发展偏滞后，2020 年研发支出占 GDP 比重为 0.28%，在东盟主要国家中处于较低水平（泰国 1.16%、马来西亚 0.95%、越南 0.42%、菲律宾 0.32%、新加坡 2.16%⁹）。

金融科技方兴未艾。印尼传统金融系统发展偏落后，但受益于广阔的内需市场和年轻化的人口结构带来的强劲需求，近年金融科技快速发展。2011-2022 年，印尼的 fintech 公司增加了六倍，从 2011 年的 51 家活跃参与者增加到 2022 年的 334 家。第一波增长浪潮由支付领域主导，后续呈贷款、支付和财富领域多元化发展态势。2017 年印尼央行颁布了《金融科技服务监管条例》及其衍生条例，近年监管政策逐步细化完善，目前已建立起了监管机构+自律组织的 Fintech 监管安排框架。

⁹ 泰国为 2022 年值，马来西亚为 2020 年值，越南为 2021 年值，菲律宾为 2018 年值，新加坡为 2020 年值。

图表 3：印尼 fintech 企业及相应领域



数据来源：波士顿咨询公司、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

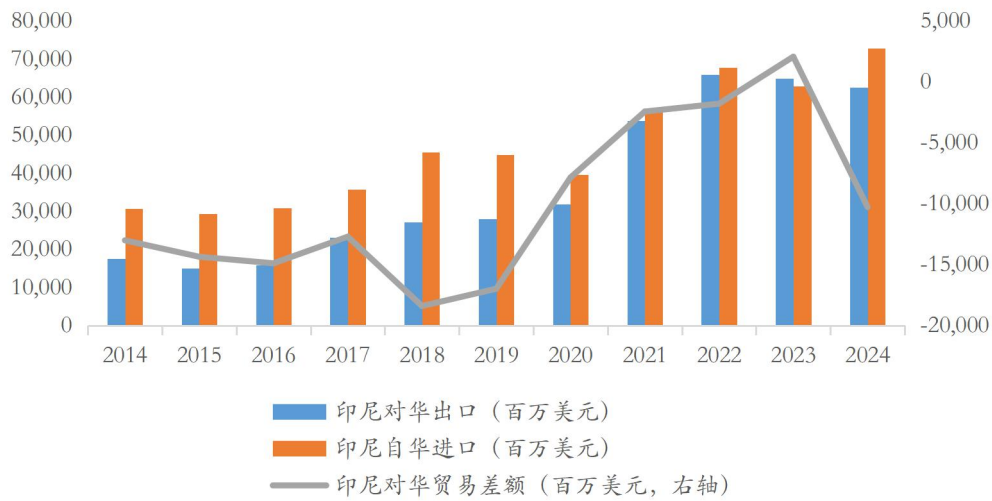
二、中国（含香港）与印尼经贸合作概况

（一）中国（内地）与印尼经贸合作：中国（内地）是印尼最大贸易伙伴，双边贸易在疫情中韧性较强

1. 贸易：中国（内地）连续 12 年成为印尼最大贸易伙伴，中印尼双边贸易在疫情冲击下保持韧性并继续创新高。

从总量看，自 2013 年起，中国（内地）已连续 12 年保持印尼最大贸易伙伴地位。双边贸易额在 2020 年新冠冲击下略微收缩 1.9%后，2021、2022 年分别录得 54.1%、21.5% 的强劲反弹，2024 年中印尼双边贸易额 1,351.7 亿美元继续创新高（见图表 5）。

图表 5： 2014-2024 年印尼与中国（内地）双边贸易情况

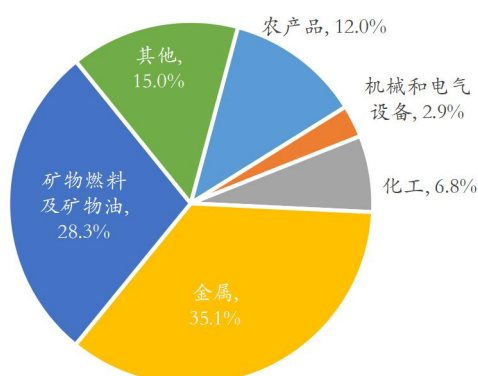


数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

从结构看，金属、矿物燃料及矿物油、农产品是印尼对华出口主要商品，2024 年三类商品出口金额合计占比高达 75.4%。其中，金属占比自 2019 年（疫情前）的 11.7%大幅提升至 2024 年的 35.1%¹⁰，矿物燃料及矿物油占比稳定在三成左右，而农产品占比自 2019 年的 17.2%下降至 12.0%（见图表 6）。印尼自中国（内地）主要进口机械和电气设备、金属，2024 年二者合计占比达 51.3%，此外化工（8.4%）、纺织（7.3%）产品也有相当占比（见图表 7）。

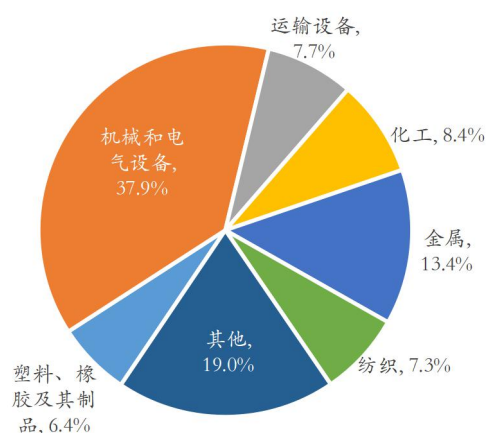
¹⁰ 钢铁、镍、锡对华出口显著增长为主要动因，2024 年印尼对华钢铁、镍、锡出口额分别为 2019 年的 5 倍、61 倍、13 倍。

图表 6：2024 年印尼对华出口商品类型分布



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 7：2024 年印尼自华进口商品类型分布



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

2. 投资：中国（内地）深度参与印尼基础设施建设。

中国（内地）对印尼投资占比逐步提升，2024 年中国（内地）对印尼投资额为 73.5 亿美元、较疫情前（2019 年）增长了 54.9%，占印尼外商投资（578.0 亿美元）的 12.7%，（见图表 8）。中企深度参与印尼基础设施建设。目前中国对印尼投资分布于矿冶、农业、电力、地产、家电和数字经济等领域，且深度参与印尼重要基建项目¹¹。2023 年 10 月，中印尼合作建设的雅万高铁正式商业化运行。

¹¹ 中国企业在印尼主要投资和承包的项目有：西冷—巴宁邦高速公路、三宝壟—德马克高速公路、泗马大桥等工程项目，米拉务、庞卡兰苏苏、巴比巴卢、爪哇 7 号、南苏 1 号、南苏 8 号等一大批电站建设项目，以及中印尼“两国双园”、中印尼经贸合作区、青山工业园、德龙工业园等。

图表 8：来自中国（内地）的投资在印尼外商投资中占比逐步提升（百万美元）



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

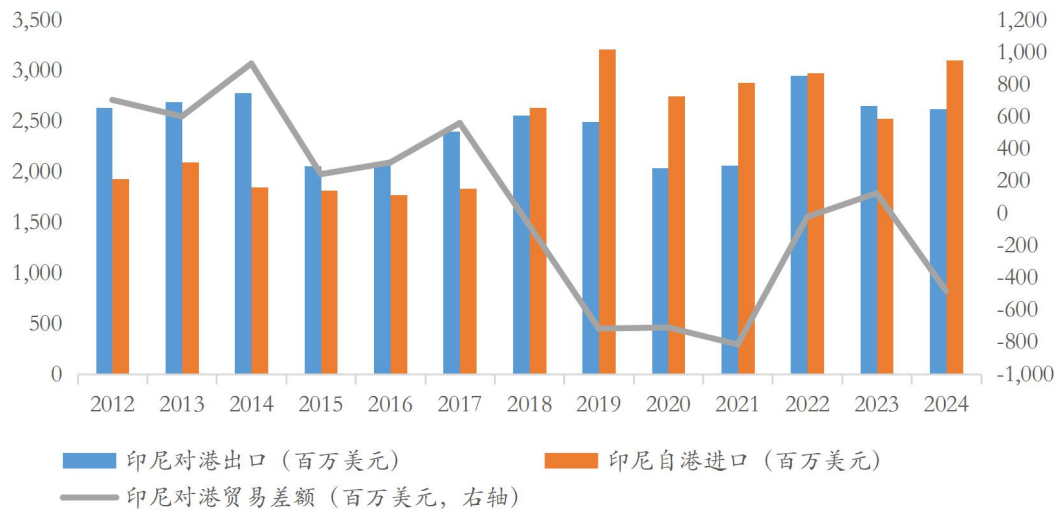
（二）中国（香港）与印尼经贸合作：中国（香港）和印尼贸易关系呈现产业链互补特征

1. 贸易：中国（香港）和印尼双边贸易曲折中修复，印尼对中国（香港）主要出口煤炭、珠宝、烟草，自中国（香港）主要进口通信、半导体设备。

印尼是中国（香港）在东盟国家中第 6 大贸易伙伴、出口目的地及进口来源地¹²。从总量看，双边贸易额曲折中回升。受疫情冲击 2020 年中国（香港）印尼双边贸易总额曾下滑 16.2%，尽管在 2023 年也曾有所收缩，但总体在 2024 年恢复至 57.3 亿美元的水平（疫情前的 2019 年为 57.1 亿美元），其中对中国（香港）出口额恢复至 26.2 亿美元、较 2019 年高出 5.0%（见图表 9）。

¹² 数据来源为香港贸发局。

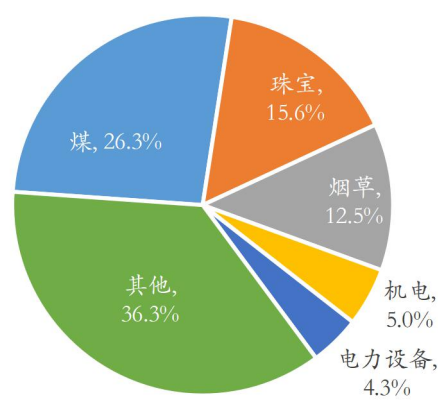
图表 9： 2012–2024 年印尼与中国（香港）双边贸易情况



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

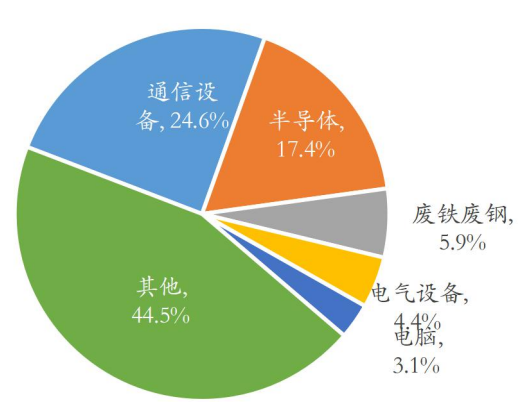
从结构看，煤炭、珠宝、烟草为印尼对中国（香港）出口主要商品，2023 年三者出口金额合计占比为 54.4%（见图表 10），通信设备、半导体、废铁废钢为印尼自中国（香港）进口主要商品，2023 年三者出口金额合计占比为 47.9%（图表 11）。

图表 10：2023 年印尼对中国（香港）出口商品类型分布



数据来源：香港贸发局、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

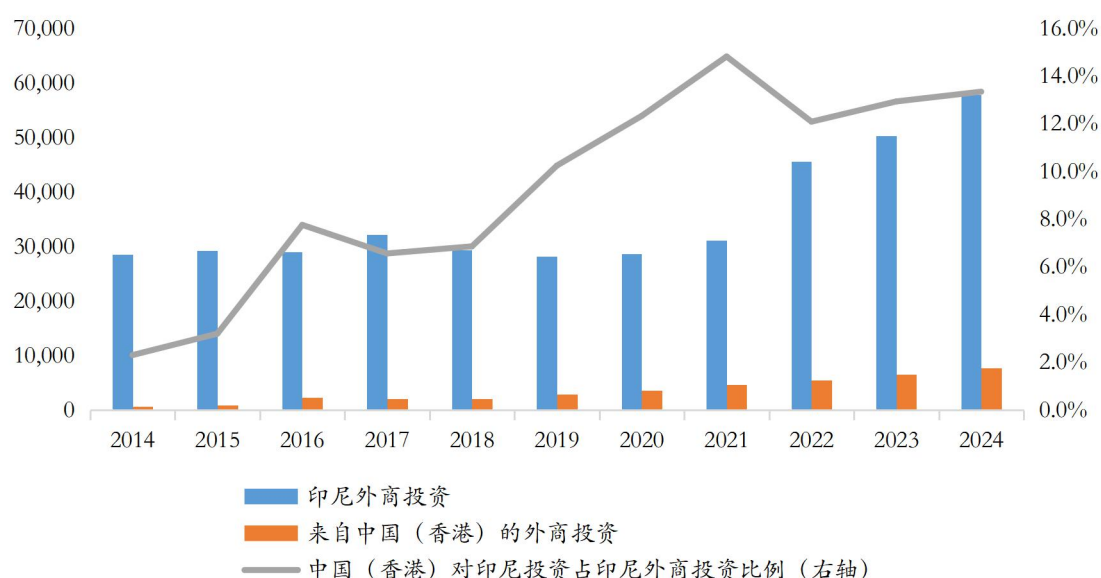
图表 11：2023 年印尼自中国（香港）进口商品类型分布



数据来源：香港贸发局、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

2. 投资：中国（香港）对印尼投资占比自 2016 年起明显提升。2022 年中国（香港）对印尼投资额为 77.1 亿美元，占印尼外商投资（578.0 亿美元）的 13.3%（见图表 12）。

图表 12：来自中国（香港）的投资在印尼外商投资中占比逐步提升（百万美元）



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

三、印尼经济发展前瞻：内外需均有下行压力、财政发力支撑短期经济韧性，中长期农矿镜像及基建带动多行业需求是持久增长动能

2024 年印尼实际 GDP 同比增长 5.0%，在东盟主要国家中居中游水平（高于泰国、新加坡，但低于越南、菲律宾、马来西亚）。私人消费保持韧性及私人投资扩张为主要拉动因素，出口受外需降温影响有所放缓。展望 2025 年，私人部门增速有下行压力，政府部门逆周期调节预计可缓冲下行压力。消费方面，可选消费尚存可期修复空间¹³、但消费信

¹³ 根据印尼央行数据，至 2025 年 4 月仅有食品、燃料零售指数恢复至疫情前（2019 年 12 月）水平以上，

心似有放缓迹象¹⁴，复苏节奏或相对温和；外贸方面，美国关税政策的不确定性掣肘出口，2025 年油价在供给过剩格局下料较低迷也对印尼初级产品出口有一定不利影响；政府方面，印尼政府债务水平相对较低¹⁵，2025 年扩大的赤字率¹⁶，尤其是新政府的“速胜计划”（Quick Win）¹⁷亦从财政端加大对增长的助力。综合预计 2025 年全年可实现 4.8%-5.2% 的增长。

中长期看，一方面印尼独特的农矿镜像赋予印尼资源行业较强的稳定性。农林牧渔业、采矿业产出合计占印尼 GDP 的两成以上¹⁸，二者产出增速、在出口中的占比呈周期性波动且方向相反的特征（见图表 13），农矿此消彼长的变化令整个资源部门具备抗周期的独特韧性。另一方面基建预计将继续发挥头雁效应，尤其是新首都努桑塔拉后期配套基建需求仍待释放。此外，较低的外贸依存度亦能够更有效地抵御来自全球经济周期波动的影响。综合预计未来几年有望实现 5.0% 左右的韧性增长。

其余通信、家居、其他产品、娱乐、汽车配件的零售销售指数较疫情前水平仍有 71%、55%、49%、46%、11% 的差距。

¹⁴ 2025 年 3 月印尼消费者信心指数为 121.1，连续三个月下滑，低于 2024 年 12 月的 127.7，也低于疫情前（2019 年 12 月）的 126.4。

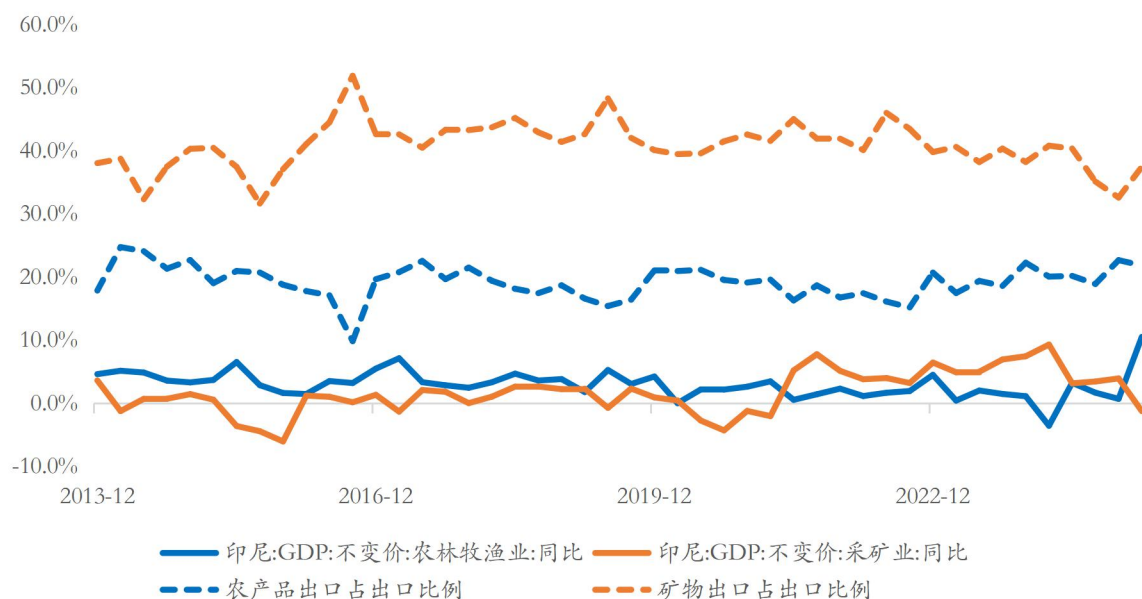
¹⁵ 截至 2023 年一季度，印尼一般政府债务占 GDP 的比重为 38.2%。

¹⁶ 2025 年印尼预算赤字率为 2.53%、高于 2024 年的 2.29%。

¹⁷ 该计划包括：（1）“免费营养餐”（Makan Bergizi Gratis）项目，该项目将提供 71 万亿印尼盾（约合人民币 328 亿元），为 514 个区市的 1542 万中小学生提供营养食品和免费牛奶，并为 5 岁以下儿童和孕妇、哺乳期母亲提供营养援助，以增加儿童的身体营养质量。（2）免费进行健康检查，包括血压、血糖、X 光和重大疾病筛查，以降低结核病数量。（3）建设完整的优质医院，提高地方医院的基础设施和医疗设备质量。（4）为 2.2 万所学校的设施进行修缮，包括教室、家具和卫生间。（5）耗资 4 万亿印尼盾（约合人民币 20 亿元）建设综合性优质学校，在努山塔拉（新首都）、东努沙登加拉、北苏拉威西和北马鲁古建设 4 所高级中学（高中），并修复约 9 万间教室。（6）建设国家粮仓，增加 15 万公顷稻田及配套基础设施。（7）逐步提高国家公务员的工资，特别是教师、医务人员、军队人员和警察的工资。

¹⁸ 过去 10 年印尼农林牧渔业与采矿业产出占 GDP 的 21.5%，2024 年为 21.8%。

图表 13：印尼农林牧渔业与采矿业在产出增速、出口占比方面呈周期性波动，并且波动方向相反



数据来源：WIND、CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

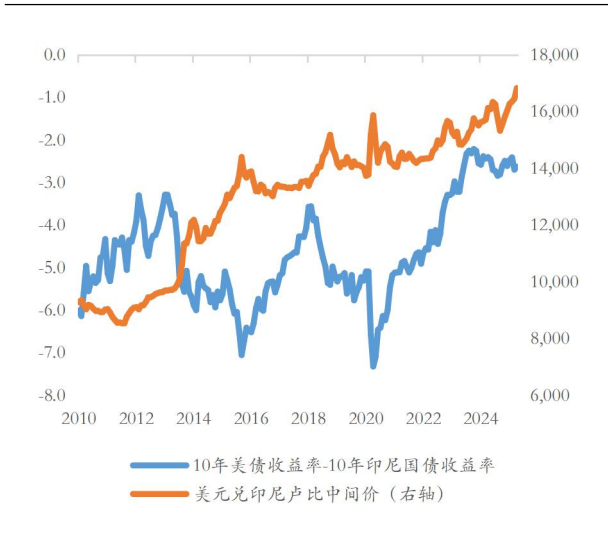
注：农产品统计口径包括动物和肉、蔬菜、油和脂肪、饮料烟草，矿物统计口径包括矿产品、贱金属及其制品

从金融市场角度看，相较于东盟其他主要国家，2025 年以来印尼央行宽松力度居中。印尼卢比弱势、国债收益率有所下行、股市有小幅跌势。具体看，前 4 个月印尼降息 0.25%（东盟核心四国¹⁹基准利率平均下降 0.25%），印尼卢比走贬 3.2%、十年期国债下行 0.20%、股指跌 2.7%。目前印尼央行认为关税不确定性造成一定经济下行风险，但经济仍有韧性，叠加汇率约束下，下半年若内外需有疲软迹象则有进一步小幅降息空间。印尼卢比汇率在与欧美利差逆转前料仍面对外部压力，在美联储降息前预计仍处于弱势（见图表 14）；国债利率及股市或取决于经济数据表现以及央行货币政策，特别地股市因目前估值水平偏低²⁰（见图表 15），机会大于风险。

¹⁹ 印尼、泰国、马来西亚、菲律宾。

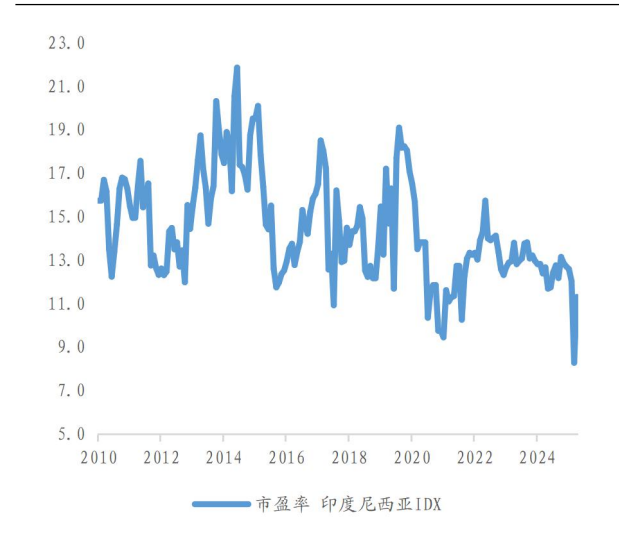
²⁰ 截至 2025 年 4 月，印尼 IDX 指数市盈率为 11.3，既低于 2020 年以来的均值（12.7），也低于 2010 年以

图表 14：目前印尼与欧美利差尚未逆转，印尼卢比仍面对外部压力



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 15：印尼股市目前估值适中



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

来的均值（14.1）。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

本文章版权属撰稿机构及/或作者所有，不得转载。

本文章发表的内容均为撰稿机构及/或作者的意见及分析，并不代表香港中资银行业协会意见。