

## 陳志華 | 從印尼金融風暴看企業出海的風險與機遇

編輯：梁庭希 責編：韓進珺

AI播報

2026-06-03 12:34



印尼政府宣布成立國有出口機構，將棕櫚油、煤炭及鐵合金等大宗商品的出口權收歸國企集中管理。

文：陳志華

### 實地考察收穫良多，印尼市場挑戰重重

早前（5月19至23日），本會代表團訪問印尼，與當地金融業界及監管機構進行了深入交流。從市場氛圍中，我們清晰地感受到印尼正處於一個極不穩定的時期。今年5月20日，印尼政府宣布成立國有出口機構，將棕櫚油、煤炭及鐵合金等大宗商品的出口權收歸國企集中管理，規定出口商必須將全部出口收入存放於國有銀行。消息一出，雅加達綜合指數隨即暴跌3.5%，印尼盾兌美元更跌至歷史新低，央行緊急加息2厘仍未能挽回市場信心。由年初至今股市累跌近3成，而印尼盾更跌至17年低位。

**印尼政府希望透過強化資源掌控來穩定匯率、充實外匯儲備，本身有其邏輯。但問題的核心在於，這種依靠行政力量強行干預市場運作的做法，正在嚴重侵蝕外資對當地政策穩定性的信任。國際評級機構穆迪已將印尼的信用評級展望從穩定下調至負面，多家評級機構相繼調低評級，直接引發了資本的大規模撤離。對有意出海的香港及內地企業而言，印尼當前是一個需要高度審慎對待的市場。**

### 雅萬高鐵教訓深刻，內卷模式不合時宜

中國企業出海，不能將內地的競爭方式原封不動地搬到海外。雅萬高鐵便是一個極具代表性的例子。當年，中國為了爭取這個標桿性項目，開出了2%超低利率、40年超長貸款期的優惠條件，甚至不要求印尼政府提供主權擔保。這一做法確實令中國擊敗了對手，成功將中國標準輸出海外。然而，雅萬高鐵自2023年10月通車以來，運營一直未能擺脫虧損的困局。2024年全年虧損達2.58億美元，2025年上半年再錄得0.96億美元虧損，印尼政府不得不與中方展開債務重組談判。

當印尼提出將高鐵延伸至泗水時，其慣性思維是沿用同樣的優惠模式，意圖讓中方繼續承擔主要風險。然而這一次，中方的態度發生了根本性轉變：合作可以，但必須市場化，資金須自籌、風險須共擔、收益須合理分配。印尼方面對此顯然準備不足，一度同時接觸日本及歐洲試圖壓價，又突然宣布凍結多個中資項目以極限施壓。這是典型的國際博弈手法，但中國已經不再吃這一套。今天的中國企業出海，不再是求項目、搶市場的年代，而是講原則、講合約平等、講市場化規則的時代。將內卷式的低價競爭帶出國門，最終只會吃虧。

### 民粹政策隱患重重，政策風險不容低估

**印尼當前的政治經濟環境，處處散發民粹主義的氣息。**與此同時，印尼約40%的燃油依賴進口，國際油價高企迫使政府不得不維持龐大的燃油補貼預算。這些民粹政策有一個共同特徵：推出時皆以照顧人民為名廣受歡迎，但財政負擔持續累積，要取消則幾乎不可能。多年前曾減少津貼，立即引發暴

### 精選文章



李銘銳 | 建好香港國際商事法庭 助力國家高水平對...



梁文廣 | 舉報機制初見成效 提高社會監督意識



寰宇前瞻 | 探討雙層列車的可行性：由  $F = m \cdot a$  說起



林志成 | 港交所新規出爐：隨意更換核數師的時代終...



博梁 | 擴建香港仔避風塘更要重塑旅遊資源

動。石油補貼一旦縮減，運輸及物流成本即時傳導至物價，極易觸發社會動盪。當我們評估印尼的投資價值時，必須把這些潛在的社會與財政風險納入考量。

### 危中有機，耐心等待最佳入市時機

儘管印尼當前局勢嚴峻，金融體系面臨股匯雙殺的巨大壓力，但我們不應忽視一個基本原則：有危才有機。印尼的優勢是客觀存在的。首先，印尼是全球最大的鎳資源國，供應全球約60%的原生鎳，處於全球新能源產業上游的核心位置。中國企業在當地已投入數百億美元，成功實現了多項複雜技術的商業化，大幅降低了資本密集度和運營成本。其次，印尼擁有接近3億人口及龐大內需市場，是全球最大的穆斯林人口國家，地緣戰略位置舉足輕重。中產階級持續成長，物流、電商及基礎建設等領域仍有長足的追趕空間。目前印尼財政赤字已逼近GDP 3%的法定上限，利息支出佔政府收入的比例已從10年前的9%上升至16%。這種壓力短期內必須釋放，但釋放之後，優質資產的價值將會重新凸顯。內地企業目前可先做好市場調研和前期部署，待其政策趨向穩定、匯率波動收窄之時，那些因恐慌而遭低估的礦產、基建及消費領域，將是值得把握的投資機會。

總括而言，**內地企業出海不能只顧衝鋒陷陣，更要看清棋局的走向。印尼的教訓告訴我們，國際市場講的是規則與平等，不是人情與讓利。我們既要防範政策突變的風險，也要看到危機中孕育的機會。港股市場及國家金融的穩定，離不開我們對全球局勢的準確把握和理性的判斷。**

作者是香港證券及期貨專業總會會長

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圖：新華社

#陳志華

#印尼

#金融風暴

#金融業界

#監管機構

#企業出海

#棕櫚油

#雅萬高鐵

#民粹政策



### 評論



寫下您的評論...

評論

### 編輯推薦



馮煒光 | 明白災民所需 體現人間有愛

議事堂 | 2天前



韓成科 | 開拓新藍海開闢新賽道 特首中亞之行傳達三大意義

議事堂 | 2天前



范凱傑 | 瓊港協作促漁農產業高質量突圍

議事堂 | 3天前



龔靜儀 | 把握「十五五」機遇 開啓法治新里程

議事堂 | 4天前



解局 | 中歐頻密互動折射中國國際形象提升

議事堂 | 4天前



田飛龍 | 中國自主知識體系構建的法治思想之維

議事堂 | 5天前