

印度尼西亚共和国

2025 年跟踪评级报告

本次评级结果¹:

长期本币信用等级: A_r+
 长期外币信用等级: A_r+
 评级展望: 稳定

本次评级时间: 2025 年 12 月 30 日

上次评级结果:

长期本币信用等级: A_r+
 长期外币信用等级: A_r+
 评级展望: 稳定

上次评级时间: 2023 年 12 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型:	本次评级模型打分表及结果:					
名称	版本	本币指示评级	A_r+	本币评级结果	A_r+	
联合资信评估有限公司主权信用评级方法	V3.0.201910	外币指示评级	A_r+	外币评级结果	A_r+	
联合资信评估有限公司主权信用评级模型(打分表)	V3.0.201910	评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露 分析师: 吴玥 张敏 邮箱: lianhe@lhratings.com 电话: 010-85679696 传真: 010-85679228 地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022) 网址: www.lhratings.com		政治经济表现	C	国家治理		E
				宏观经济政策和表现		B
		公共财政实力	d	财政收支及政府债务状况	财政收支状况	f
					政府债务负担	d
		外部融资实力	c	国际收支及外部债务状况	政府偿债能力	g
					国际收支	c
					外债压力	d
					外债偿付能力	e
		调整因素和理由			调整子级	
		--			--	

注: 政治经济表现及相应各级因素由高到低分为 A、B、C、D、E、F 六个等级; 公共财政实力、外部融资实力及相应各级因素由高到低分为 a、b、c、d、e、f、g 七个等级; 模型内指标为五年加权平均值; 通过政治经济表现和公共财政实力矩阵分析模型得到本币指示评级结果, 结合外部融资实力表现得到外币指示评级结果

¹ 本评级结果为主动评级结果, 评级资料主要来源于公开信息, 与委托评级相比, 评级调查工作(可能无)和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议, 联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

评级概况：

联合资信评估股份有限公司（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，确定维持其主权长期本、外币信用等级为A₊，评级展望为稳定。

2024年，印尼进行“五合一选举”，时任国防部长普拉博沃与其竞选搭档梭罗市市长、佐科总统长子吉布兰以58.6%的最高得票率分别赢得总统、副总统选举，有望维护政局稳定并延续前任政府政策。印尼经济继续保持快速增长，通胀压力随着大宗商品价格回落得到显著缓解，失业率继续保持下降趋势。印尼三大产业结构有待改善，经济发达程度较低，仍需重点关注并解决人口贫困问题。印尼银行业表现稳健，资本充足率和盈利能力均有所提升，不良贷款率亦有所改善。因政府继续加大对基础设施建设的投资以及民生保障，政府财政赤字率小幅走高，但处于政府制订的3%赤字红线以内；政府债务压力微涨，财政收入对政府债务的保障程度略有下降。印尼继续保持贸易盈余地位，国际收支结构较为平衡，外债继续保持在较低水平，经常账户收入对外债的偿付能力强。

2025年以来，受益于印尼政府实施的各项结构性改革以及印尼央行的货币宽松政策，印尼经济仍保持中高速增长，一季度、二季度和三季度GDP同比增速分别录得4.9%、5.1%和5.0%，预计2025年印尼经济增速或保持在5.0%左右。考虑到印尼政府仍然需要适度财政扩张以发展基建和保障民生，预计2025年政府财政支出增速或快于收入增速，财政赤字率或小幅上涨至2.8%左右，政府债务相当于GDP的比值或稳定在41%左右。

评级关键驱动因素

主要优势：

1. 在“三驾马车”的带动下印尼经济继续保持快速增长，并有望在中长期继续保持中高速增长

印尼经济在新冠疫情后保持快速增长，2024年印尼实际GDP增速录得5.0%，与上年保持一致，远高于AA₋级和A₊级国家平均水平。印尼经济快速增长主要基于三点原因：一是2024年9月印尼央行转为货币宽松政策并将基准利率下调至6%，叠加2024年居民每月平均工资的上涨，有助于改善居民购买力并增强消费者信心，2024年印尼居民消费同比增长近5%。二是政府继续推进新首都、道路、爪哇海堤等基础设施建设，启动“印尼制造4.0”并重点扶持纺织、电子、汽车、化工、基础金属、绿色矿产等产业链发展，激发投资对经济的拉动作用，2024年印尼资本形成总额同比增长7.5%。三是印尼凭借自身丰富的大宗商品资源，中国—东盟自贸区及《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）成员国的免税待遇，激活贸易对经济的拉动作用。受益于此，2024年印尼GDP总量接近1.4万亿美元，蝉联东南亚第一大经济体的地位，经济体量位居全球第16位。

2025年以来，印尼政府实施的各项结构性改革计划将有助于提高其中长期经济增长潜力。印尼

政府于6月宣布一项24.4万亿印尼盾（约合15.3亿美元）的“夏季经济刺激计划”，包括为7,930万户家庭提供50%的电费折扣，将社会援助受益家庭数量增至1,830万户并为每户每月额外补贴20万印尼盾；为月工资低于350万印尼盾（约合215美元）的低收入劳动者提供工资补贴等，这些举措旨在减轻居民生活成本负担，激发居民消费活力。印尼政府自2025年起对19类商品免除进口税及增值税，旨在简化税收管理，重点推动航空、科技、教育及军事等关键领域的发展。此外，印尼央行2025年继续采取宽松的货币政策，连续5次下调基准利率至4.75%，累计降息125个基点，有助于继续释放居民消费和企业生产的活力。基于此，2025年一季度、二季度、三季度实际GDP增速分别录得4.9%、5.1%和5.0%，预计印尼2025年经济或继续保持在5%左右的快速增长。考虑到印尼庞大的人口基数以及年轻化的人口结构，印尼将享有较长时间的人口红利，预计印尼在未来几年仍可保持中高速增长。

2. 政府财政赤字率继续保持在3%红线以内，政府债务维持在低水平，新增主权财富基金对未来政府债务保障起到一定积极作用

随着政府在疫情期间的大规模救助政策陆续退出，印尼政府的财政收支结构趋于平衡。2024年，在经济快速增长的背景下政府税收收入保持3.6%的温和增长，带动财政收入同比增长2.8%至3,220.4万亿印尼盾；但因政府继续加大对基础设施建设的投资以及民生保障，财政支出同比增长7.3%至3,729.2万亿印尼盾；财政赤字录得508.9万亿印尼盾，财政赤字率虽然较上年小幅走扩0.7个百分点至2.3%，但依旧低于A₁+级国家平均水平，且处于政府制订的3%赤字红线以内。印尼政府对政府债务规模的控制一直较为审慎，截至2024年末，政府债务规模录得8,892.2万亿印尼盾，相当于GDP的比值小幅上涨0.6个百分点至40.2%，显著低于AA₁-级和A₁+级国家平均水平，财政收入对政府债务的保障程度小幅下降1.7个百分点至36.2%。

2025年以来，印尼政府采取多项财政改革举措，收入端通过提高增值税与奢侈品税率以增加税收收入，同时政府更加注重地区均衡发展，通过增强地方税收和创新融资来改善财政收入结构；支出端通过缩减政府行政开支把节约资金投入教育、卫生、社会援助等民生领域，同时继续增加基建投资以及粮食援助计划。考虑到印尼政府仍然需要适度财政扩张以发展基建和保障民生，预计2025年政府财政支出增速或快于收入增速，财政赤字率或小幅上涨至2.8%左右，2026年或稳定在2.7%左右。政府债务水平有望继续保持稳定，预计2025年和2026年政府债务相当于GDP的比值或稳定在41%左右。此外，2025年2月印尼正式成立新主权财富基金“达南塔拉”(Danantara)，该基金初始资本为200亿美元，预计最终管理规模将达到9,000亿美元，对未来政府债务保障起到一定积极作用。

3. 印尼继续保持贸易盈余地位，国际收支结构较为平衡，外债继续保持在较低水平，经常账户收入对外债的偿付能力强

俄乌冲突爆发以来，地缘政治风险升级和不确定性加剧使得全球大宗商品价格迅速上涨，受益于此，印尼出口贸易收入大幅增加。2024年，印尼出口额同比增长3.7%至3,021.1亿美元，主要是因为全球科技周期回暖带动印尼机械和运输设备出口增长，同时凭借自身处于中国电池、不

锈钢等金属制品供应链的下游，印尼放量供给金属制成品，机械电子和金属深加工成为拉动印尼制成品出口同比增长 5.6% 的主要动力，制成品成为出口商品的第二大类别。另一方面，矿物燃料是印尼的第一大出口商品类别，因外部需求疲软以及地缘政治风险得到一定缓解，国际矿物燃料价格有所回落，2024 年印尼矿物燃料出口同比下滑 6.7%，受此影响抵消了部分制成品出口增幅，导致印尼年度出口额同比增长 3.7%，慢于进口额同比增速（6.9%），虽然贸易余额降至 212.2 亿美元，但依旧处于盈余状态。此外，叠加服务出口和投资收益大幅增长，2024 年印尼经常账户收入同比增长 4.6% 至 3,289.7 亿美元，经常账户赤字小幅增长至 86.8 亿美元，相当于 GDP 的比值仅为 0.6%。2025 年，受美国对印尼征收“对等关税”影响，8 月 7 日起多数印尼输美商品适用 19% 的从价税，在此基础上敏感行业另外附加关税，对印尼的国际收支造成一定拖累，预计 2025 年印尼经常账户赤字率或走高至 1.2% 左右。

印尼政府对外债始终奉行审慎原则，因此外债长期保持在较低水平。截至 2024 年末，印尼外债总额为 4,261.5 亿美元，相当于 GDP 的比值为 30.5%，远低于 AA_r-级和 A_r+级国家平均水平。从外债结构看，印尼外债以政府外债为主（47.7%），其次为其他部门外债（27.0%）和企业外债（10.9%）。从外债期限看，印尼短期外债占比仅为 11.3%，短期内的外债偿付压力很小。从外债偿付能力看，经常账户收入对外债的保障程度小幅增长 0.3 个百分点至 77.2%，外债偿付能力强。

主要关注：

1. 印尼政府的国家治理能力一般，显著低于对比级别国家平均水平，2024 年大选结果出炉，梅加瓦蒂、普拉博沃和吉布兰的“新三角博弈”将会成为影响印尼政坛走势的关键因素

印尼政府的国家治理能力一般，根据世界银行发布的全球治理指数，2023 年印尼国家治理指数各项指标排名均值为 49.2，显著落后于 AA_r-级和 A_r+级国家平均水平，尤其是在“政治稳定性”和“腐败控制”等方面表现较差。

2024 年 2 月 14 日，印尼进行“五合一选举”，选举包括总统和副总统、国会、地方代表理事会、省议会与县、市议会选举，选民人数达 2.04 亿，被称为“世界上单日举行的最大规模选举”。在总统选举方面，因前任佐科总统在其执政期间维护印尼社会稳定、大力推动基础设施建设、改善营商环境吸引外资、保持经济多年高速增长，得到民众的高度支持。作为“后佐科时代”的代表，时任国防部长普拉博沃与其竞选搭档梭罗市市长、佐科总统长子吉布兰延续“佐科效应”，并凭借稳健的辩论表现和年轻化的竞选策略获得民众信任，以 58.6% 的最高得票率分别赢得总统、副总统选举，有望维护政局稳定并延续前任政府政策。在国会选举方面，印尼政党政治呈现出总统和议会选举选票分离的特征，国会政党林立，共有 8 个政党入主国会且得票率均未超过 20%，新一届印尼国会将继续由斗争民主党（16.7%）、专业集团党（15.3%）和大印尼运动党（13.2%）三大民族主义政党共同领衔，但第一大党斗争民主党由梅加瓦蒂领导且与前任佐科政府关系紧张，因此梅加瓦蒂、普拉博沃和吉布兰的“新三角博弈”将会成为影响印尼政坛走势的关键因素。

另一方面，印尼存在贫富差距悬殊、青年失业率高企以及政治特权世袭化等问题，因此社会

矛盾较为突出。2025 年 8 月印尼国会通过一项决议，将国会议员的住房补贴增加至每月 5,000 万印尼盾，远超普通民众收入，叠加议员不当言行进一步激化社会矛盾。随后，一名网约车司机遭警用装甲车碾压致死引发社会大规模抗议，并迅速演变为暴力冲突。本次冲突不仅造成社会秩序与政府公信力严重受挫，还对外商投资和经济发展造成一定打压，以三星和壳牌为代表的跨国企业大规模撤离，直接导致印尼制造业与能源业暂时“熄火”。为平息社会动乱，普拉博沃改组内阁以加大对经济议程的掌控，同时回应民众对改革的诉求。

2. 印尼经济发达程度较低，仍需重点关注并解决人口贫困问题

虽然印尼经济总量冠居东南亚各国，但其作为全世界人口规模第四大的国家，人口数量多达 2.75 亿，人均 GDP 长期处于较低水平。2024 年，印尼人均 GDP 虽增长至 4,958.4 美元，但仍显著低于 AA_r-级和 A_r+级国家平均水平，经济发达程度较低。

印尼政府近年来一直致力于消除贫困，但由于人口基数庞大，截至 2025 年 3 月末，印尼依旧有 2,385 万人口处于贫困线以下，即月最低收入标准不足 37 美元。贫困危机仍是印尼政府需要重视并持续解决的长期性发展问题。现任总统普拉博沃自 2025 年起重点扩张民生项目，提出面向极端贫困与弱势群体的“家庭希望计划”，新增中央预算约 25 万亿印尼盾（约 15 亿美元），为符合条件的家庭提供职业培训、健康检查、定期提供资金补助等，有助于缓解贫困群体的生活压力。

评级敏感性因素

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑上调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 印尼政府财政状况持续改善，政府债务水平保持下降趋势。

若发生（存在）以下任何情况，我们将考虑下调主权长期本、外币信用等级或展望：

1. 印尼经济增速显著低于预期，且中长期经济增长预计均将受到影响明显下滑；
2. 受关税或供应链扰动影响，经常账户收入和外汇储备大幅下滑，对外债的保障程度持续削弱。

附件 1:

表 1 印度尼西亚 2020—2024 年主要数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
宏观数据					
GDP (万亿印尼盾)	15,443.4	16,976.8	19,588.5	20,892.3	22,139.0
GDP (亿美元)	10,590.6	11,865.1	13,191.0	13,711.7	13,963.0
实际 GDP 增速 (%)	-2.1	3.7	5.3	5.0	5.0
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	4.1	3.7	2.3
失业率 (%)	7.1	6.5	5.9	5.3	4.9
结构特征					
人均 GDP (美元)	3,919.5	4,351.3	4,784.2	4,919.9	4,958.4
最终消费支出占 GDP 的比值 (%)	63.2	63.2	62.7	62.3	62.0
资本形成总额占 GDP 的比值 (%)	33.0	33.5	33.4	33.4	33.9
净出口占 GDP 的比值 (%)	3.8	3.3	3.9	4.3	4.1
第一产业占 GDP 的比值 (%)	13.7	13.3	12.4	12.5	12.6
第二产业占 GDP 的比值 (%)	38.2	39.8	41.4	40.2	39.3
第三产业占 GDP 的比值 (%)	44.4	42.8	41.8	42.9	43.8
产品税净额占 GDP 的比值 (%)	3.6	4.1	4.4	4.4	4.3
银行业资本充足率 (%)	22.1	24.0	24.1	25.8	25.1
银行业不良贷款率 (%)	2.6	2.6	2.1	2.0	1.9
银行业 ROA (%)	1.5	1.8	2.4	2.7	2.7
银行业 ROE (%)	7.1	9.0	12.4	14.4	15.2
进出口总额/GDP (%)	31.9	39.1	44.6	40.4	41.8
公共财政					
财政收入 (万亿印尼盾)	1,907.5	2,329.0	2,928.6	3,132.9	3,220.4
财政收入/GDP (%)	12.4	13.7	15.0	15.0	14.5
财政支出 (万亿印尼盾)	2,845.7	3,076.8	3,380.5	3,475.9	3,729.2
财政支出/GDP (%)	18.4	18.1	17.3	16.6	16.8
财政盈余 (万亿印尼盾)	-938.2	-747.8	-451.9	-343.0	-508.9
财政盈余/GDP (%)	-6.1	-4.4	-2.3	-1.6	-2.3
政府债务 (万亿印尼盾)	6,138.3	6,984.3	7,862.9	8,273.6	8,892.2
政府债务/GDP (%)	39.7	41.1	40.1	39.6	40.2
财政收入/政府债务 (%)	31.1	33.3	37.2	37.9	36.2
利息支出/GDP (%)	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2
外部融资					
出口额 (亿美元)	1,784.2	2,467.9	3,157.5	2,912.9	3,021.1
进口额 (亿美元)	1,598.7	2,175.8	2,730.3	2,626.9	2,808.9
外贸顺差 (亿美元)	185.5	292.1	427.2	285.9	212.2
经常账户收入 (亿美元)	1,942.6	2,643.3	3,372.1	3,144.6	3,289.7
经常账户余额 (亿美元)	-44.3	35.1	132.2	-20.4	-86.8
经常账户余额/GDP (%)	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.6
国际投资净头寸 (亿美元)	-2,799.7	-2,774.1	-2,501.5	-2,578.9	-2,452.5
国际投资净头寸/GDP (%)	-26.4	-23.4	-19.0	-18.8	-17.6
外债总额 (亿美元)	4,169.4	4,139.7	3,965.3	4,088.9	4,261.5

外债总额/GDP (%)	39.4	34.9	30.1	29.8	30.5
政府外债 (亿美元)	2,063.8	2,001.7	1,864.7	1,966.4	2,031.4
政府外债在外债总额中的占比 (%)	49.5	48.4	47.0	48.1	47.7
经常账户收入/外债总额 (%)	46.6	63.9	85.0	76.9	77.2
外汇储备 (亿美元)	1,359.2	1,449.1	1,372.2	1,463.6	1,557.1
外汇储备/外债总额 (%)	32.6	35.0	34.6	35.8	36.5

数据来源：世界银行、IMF，联合资信整理

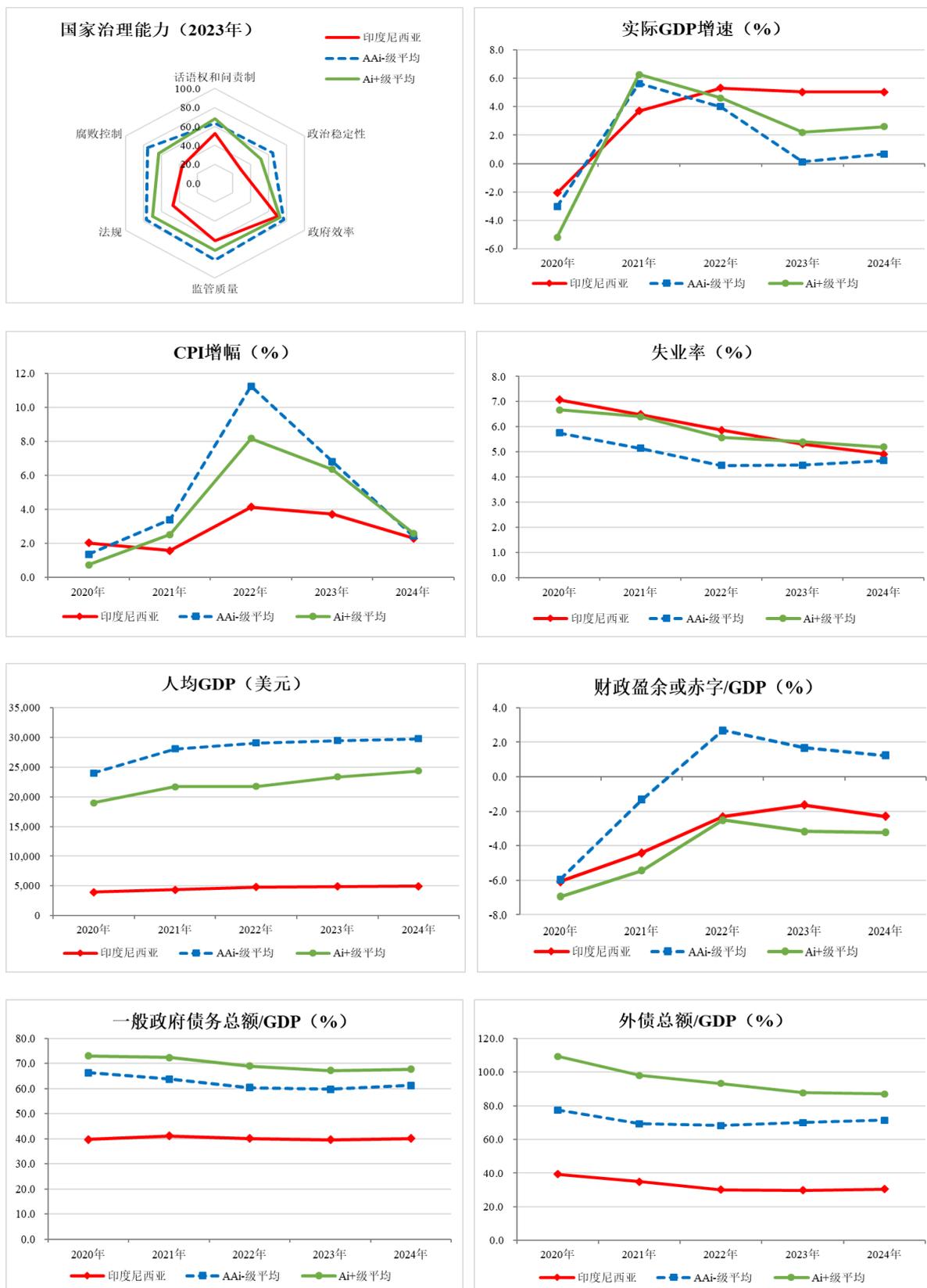
表 2 印度尼西亚 2025—2026 年核心数据及预测

项目	2025 年一季度	2025 年二季度	2025 年三季度	2025 年预测	2026 年预测
实际 GDP 增速 (%)	4.9	5.1	5.0	5.0	5.0
CPI 增幅 (%)	0.6	1.8	2.4	1.8	2.9
失业率 (%)	4.8	4.8	4.9	5.0	5.0
人均 GDP (美元)	5,000	5,188	5,108	5,070	5,400
财政盈余/GDP (%)	/	/	/	-2.8	-2.7
政府债务总额/GDP (%)	/	/	/	40.8	41.1
经常账户余额/GDP (%)	/	/	/	-1.2	-1.2
外债总额/GDP (%)	30.2	30.0	/	30.0	30.5

数据来源：历史数据来源于世界银行、IMF，预测数据来源于联合资信

附件 2:

相近信用等级国家主要数据对比



数据来源: 世界银行, IMF, 联合资信整理

附件 3:

国家主权长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
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
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
D _i	已经违约，进入重组或者清算程序

评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。