



印尼爆發反對新法案示威遊行， 短期經濟下行風險增加

10 月 5 日，印尼國會通過了《創造就業綜合法案》(以下簡稱為“法案”)，批准了涵蓋勞動法、環境管理及保護法等 79 項法律的修改建議。新法實施後，將簡化企業在印尼申請牌照流程、放寬外資可投資的行業等，但涉及勞工法和環境法的修改卻受到民眾的抗議，包括降低解僱員工賠償和外包工作限制、放寬提交環境風險評估要求等。印尼勞工團體此前已發動多次抗議示威，今次國會提前表決並通過法案觸發勞工團體、學生組織等在雅加達、萬隆、西冷市等大城市發動示威和大罷工，最終演變成警民衝突。在疫情嚴峻的情況下爆發示威，短期內印尼的經濟活動將受到較嚴重影響，但目前金融市場表現穩定。未來一段時期圍繞法案的實行仍有可能繼續爆發社會矛盾，印尼疫情控制和經濟復蘇的挑戰增大。

短期內示威和大罷工行動將導致印尼經濟惡化

因疫情衝擊，今年印尼經濟增長大幅萎縮，二季度 GDP 同比收縮 5.3%，是 1999 年以來首次出現萎縮。當年印尼經濟因亞洲金融危機陷入萎縮，緊接著引發一連串示威暴動並爆發政治危機，最終執政長達 31 年的總統蘇哈多被迫下台。印尼政府為重振經濟及加快吸引外資，執意通過具爭議性的法案。10 月 6 日-8 日，由印尼多個工會和學生組織發動反對法案大規模示威遊行活動，甚至出現縱火、投擲石塊等暴力行為，爆發警民衝突，從而令嚴重疫情下的印尼經濟雪上加霜。自 9 月中旬起印尼新增個案(7 天移動平均)上升至 4,000 宗以上，總確診案例突破 33 萬，在東南亞之中屬疫情嚴重程度最高的國家。大批民眾在違反社區隔離措施(PSBB)上街遊行情況下，或導致印尼疫情惡化，屆時 PSBB 實施將被延長。爆發示威地點附近的商店、銀行等也被逼暫停營業。此外，罷工行動有來自雅加達、泗水、巴領旁等 32 個工會約 200 萬名工人參與，預計本週有關工業行動仍將持續。

譚愛瑋
高級策略員
Tel:28266770
celinetam@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

9月時惠譽國際強調私人消費在PSBB再度實施的情況下受影響最大，預計較去年同期收縮1.8%（過去5年印尼平均私人消費增長率為5.03%）。印尼財務部預計三季度及四季度的GDP也將錄得按年負增長，並下調全年經濟預測至-0.6%至1.7%。若印尼社會動盪加劇，經濟表現將有機會更差於財政部的預期。

匯率扭轉九月跌勢，印尼盾兌美元單月微升

年初至今印尼盾兌美元貶值逾5.88%，跌幅有所收窄，但印尼盾仍是東南亞表現最差貨幣。雖然印尼盾在9月份呈現下跌趨勢，但法案通過後印尼盾匯率反而小幅上升。截至10月9日兌美元單月微升1.5%（圖1），主要因美元指數走弱的影響，未來美元指數波動性增加，對印尼盾等新興市場貨幣匯率的影響也會增大。目前市場對於印尼示威帶來的影響持觀望態度，若示威持續惡化，加上本地疫情以及對印尼央行獨立性的態度等因素，印尼盾貶值趨勢可能再現。

圖1：印尼盾兌美元走勢（截至10月9日）



資料來源：Bloomberg，中國銀行香港金融研究院

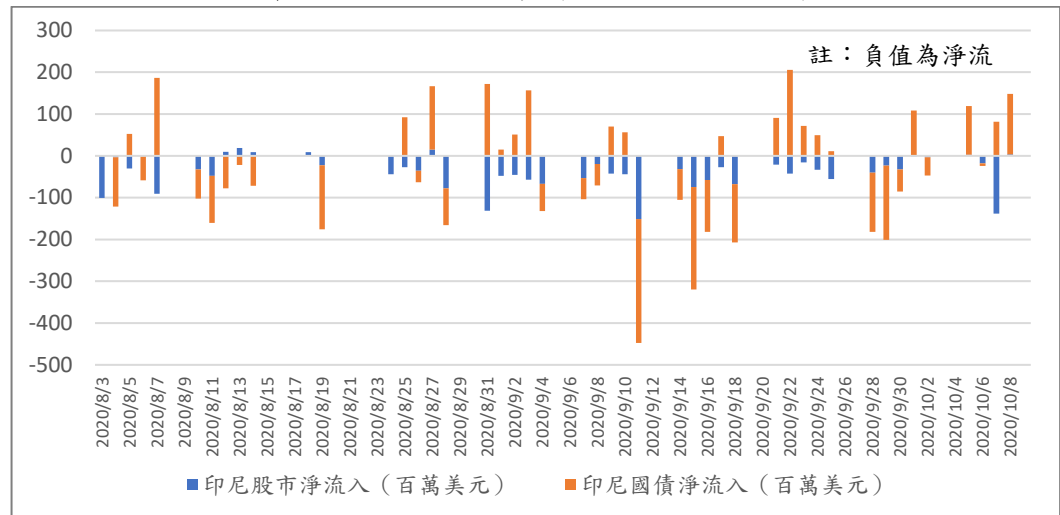
市場認為新法案將帶來積極影響，刺激股市上漲

印尼國會通過的新法案為優化印尼投資及營商環境，有望減少繁文縟節，吸引更多外資及提振經濟發展。其中，新法案提出放寬部分外國投資印尼行業的限制，預計將會利好印尼的金融業、出口導向等行業。本地投資者對於新法案可帶來的積極影響充滿信心，新法案通過後，上週印尼雅加達綜合指數（JCI）連續五天錄得上漲，由10月2日的4926.7點上升2.58%至10月9日收市

時的 5053.7 點，支撐 JCI 的總市值上升至 5,877.47 萬億印尼盾（折合約 3,996 億美元）。

雖然新法案利好股市，但主要支持來自於本地，外資流出印尼股市的趨勢仍持續。10 月 5 日-10 月 9 日期間，外資淨沽出印尼股市的金額達 8.09 萬億印尼盾（折合約 5.5 億美元）。截至目前，外資流出印尼股市已達 32.6 億美元。主要因雅加達再度實施 PSBB，市場擔憂疫情對印尼經濟帶來更大的衝擊，多數外資投資者對印尼股市持觀望態度，將視乎第三季度的經濟數據是否優於市場預期而再次回流印尼市場。債市方面，根據 IIF 的數據，10 月 5 日-10 月 9 日期間錄得淨流入（3.38 億美元）。10 月首兩個星期印尼債市錄得淨流入（0.3 億美元），扭轉 8 月及 9 月的外資流出債市的趨勢（圖 2）。

圖 2：印尼盾兌美元走勢（截至 10 月 9 日）



資料來源：IIF，中國銀行香港金融研究院

印尼政府推行新法案態度堅決，後續疫情控制和經濟回穩面臨嚴峻壓力

在疫情來襲以前，印尼已面臨缺乏新經濟動能的問題，政府一直有意優化當地投資營商環境，希望可以追趕其他東南亞經濟體在吸引外資方面的條件。印尼總統府發言人拉赫曼（Fadjroel Rachman）表示，新法通過後會改變印尼的經濟結構，經濟成長率可望達 5.7%至 6%，預計每年可新增約 270 萬至 300 萬個就業機會。回顧印尼政府過去處理示威的手法，2019 年 9 月印尼政府為平息示威暫緩了推行新刑法，但現時整體情況已截然不同。印尼面臨經濟可能陷入深度衰退的壓力下，加上外資持續流出，預計印尼政府這次可能維持強硬立場，不會撤回有關法案。

總統佐科維於10月9日舉行新聞發布會時表示，觸發反對新法案的示威主要源於社交網絡上散播著的虛假信息，導致民眾對於新法案的解讀有所誤解。佐科維強調勞工的權益仍受到法例的保護，並要求對新法案有意見的團體、組織或個人，應循合法途徑例如向憲法法庭提出訴訟。發布會後，印尼最大的穆斯林團體之一，Nahdlatul Ulama 以及主要勞工團體 KPSI 已計劃入稟法院，要求廢除法案內新修訂的勞工法。本週其他勞工團體將繼續在多個城市發起示威抗議。雅加達警方表示，此前逮捕的3000多名示威者，共有100多人檢測呈陽性，遊行示威可能產生新的群體性感染，將使確診感染病例數繼續提升。因此，未來一段時間印尼疫情控制和經濟復蘇的將面臨更大的挑戰。

近期報告

1.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10.12
2.	菲律賓央行維持利率不變 並增加分擔財政支出	李睿正	10.05
3.	9月泰國央行維持利率不變並調整今年經濟預測	李睿正	09.25
4.	印尼盾匯率在9月再度呈現下跌趨勢	李睿正	09.24
5.	人行擬出資金管理新規 方便境外機構投資債市	張華琳	09.23
6.	跨境人民幣新政徵求意見，大幅鬆綁提升便利化水平	席帥	09.21
7.	印尼央行維持利率不變 為穩定匯率提供支持	李睿正	09.18
8.	美聯儲提高經濟增長預期，並暗示至少未來三年不加息	韓鑫豪	09.17
9.	歐元匯率重回歐洲央行的關注焦點	丁孟	09.11
10.	馬來西亞央行9月會議維持利率不變	李睿正	09.11
11.	境外投資者投資債券市場事宜公開徵求意見投資人民幣資產進一步加強	席帥	09.04
12.	美國大選民調解讀	丁孟	09.04
13.	印尼和菲律賓央行8月會議保持利率不變	李睿正	08.24
14.	香港失業率恐在短期內維持高位	陳蔣輝	08.21
15.	泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季環比負增長	李睿正	08.19
16.	馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮	李睿正	08.17
17.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
18.	菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退	李睿正	08.10
19.	美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
20.	印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07