

MSCI 示警衝擊印尼股市表現之看法與建議

2026 年 1 月 29 日

一、印尼股市連兩日重挫：

- 印尼股市 1/28(三)遭遇劇烈拋售，印尼雅加達綜合指數盤中一度暴跌 8.8%，觸發融斷機制，終場下跌 7.4%。1/29(四)跌勢未止，指數開盤不久後下跌 8%，再度融斷，指數在重開跌幅收斂，截至 1/29 中午下跌 5.44%。

二、下跌原因：

- **MSCI 對印尼股市可投資性示警**：印尼股市近日大跌主要因 MSCI 認為該國大型公司之股票由少數富人掌握，造成流通股數量過低，股市指數表現失真，並增加股價遭操縱的風險，故對其股市的可投資性發出示警，且宣佈將凍結有關印尼證券的特定指數調整，直至監管機構解決上市公司股權過度集中之間問題為止。
- **5 月前若未改善，印尼股市恐遭降至「前沿市場」**：MSCI 同時警告，如果印尼在 5 月之前未能在信息透明度方面取得足夠進展，MSCI 將重新評估該國市場的可進入性地位。這可能導致所有印尼公司股票在 MSCI 新興市場指數中的權重被下調，甚至面臨被降級為「前沿市場」的風險。

三、市場看法：

- **MSCI 調整引發資金撤退短期仍有壓力**：高盛估計初步預計導致 22 億美元被動資金出。若印尼被降級至「前沿市場」，流出金額可能激增至 78 億美元。由於印尼股市流動性薄弱，短期拋售壓力極大，恐仍有下跌空間。
- **經濟基本面大致穩定**：國際貨幣基金組織 (IMF) 於 2026 年 1 月將印尼 2026 年的成長預測上調至 5.1%。印尼央行則預期成長率落在 4.9% ~ 5.7% 區間。主要由強勁的國內消費及製造業的復甦所支撐，經濟基本面大致穩定。
- **印尼相對其他亞洲市場吸引力偏低**：MSCI 印尼股市目前預期本益比為 11.3 倍較其他亞洲股市相對便宜，但 2026、2027 兩年獲利僅為個位數增長，獲利動能不足。對比之下，台、韓等東北亞及其他東南亞股市擁有更好的成長前景與估值，且無遭拋售壓力，對國際資金更具吸引力。

四、投資建議：

- **關注印尼監管改革進度**：印尼監管機構正計劃提高上市公司的最低流通股比例(從 7.5% 提高至 10-15%)。如果能在 5 月前提出具體且有效的解決方案，或可避免被 MSCI 降級至「前沿市場」，短線市場情緒有望反轉。儘管如此，消息面所帶來的股價反彈往往一閃即逝。同時，就中期來看，印尼經濟基本面雖尚稱穩健，

We Create Fortune

但其他國家股市或有更佳的投資機會。因此，我們認為不宜將此事件視為逢低進入印尼股市之機會。

- **印尼股市標的短期建議觀望或減持：**在 MSCI 於 5 月重新評估市場可進入性之前，印尼股市不確定性極高。短期內被動型基金可能持續流出，增加市場波動和下行壓力。然而，由於此一突發性事件拖累印尼股市短短一天半內重挫逾 13%，利空短期內已多所反應，故若投資人之印尼股市標的持有部位不多，建議暫且觀望事件發展，未來如因消息面而出現反彈再作調整；惟投資人若持有比重偏高則建議減持。
- **東協/東南亞股市標的仍可持有：**在最差的情況下，雖然 MSCI 東協指數所配置約 15% 印尼股票部位恐面臨調節，但印尼以外的東南亞市場（如新加坡、馬來西亞）具備更穩健的經濟前景、透明的監管環境及多元的增長動能，反而有機會受惠於流出印尼資金的轉進，可持續捕捉整個東協地區的長期成長紅利，故建議持有東協/東南亞股票基金/ETF 之投資人仍可持有。

