



李睿正  
分析員  
Tel: 21607272  
andrewli@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

## 印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮

### 第二季經濟同比增長-5.3%遜預期 經濟增速急速下滑

印尼中央統計局於8月5日公布第二季度經濟數據，2020年第二季實際國內生產總值同比收縮5.3%，自1999年以來首次萎縮，差於市場預測(-3.4%)及第一季同比增長(+3.0%)。第二季環比收縮(季節性調整後)4.2%，最近三季環比均錄得負增長(圖1)。

過去印尼經濟增長穩定，同比增長維持在5%水平區間，2018及2019年全年經濟增長分別為5.2%及5%，在ASEAN5中表現相對出色。新冠肺炎疫情對經濟的衝擊主要反映在第二季度，第二季GDP所有主要開支組成均錄得按年負增長，反映疫情對印尼經濟的廣泛影響。

印尼財政部預測今年增長為-0.4%至+1%。IMF及ADB對印尼今年經濟增長預測分別為-0.3%及-1%，2021年將反彈至6.1%及5.3%。疫情在印尼仍然未看見任何緩和的跡象，確診人數超過11萬，在東南亞中僅次於菲律賓。若疫情持續惡化，印尼政府或需收緊大型社區隔離措施，此舉將打擊未來的經濟活動恢復，成為印尼經濟目前一大下行風險。

#### 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。

圖 1：實際國內生產總值增長率(%)

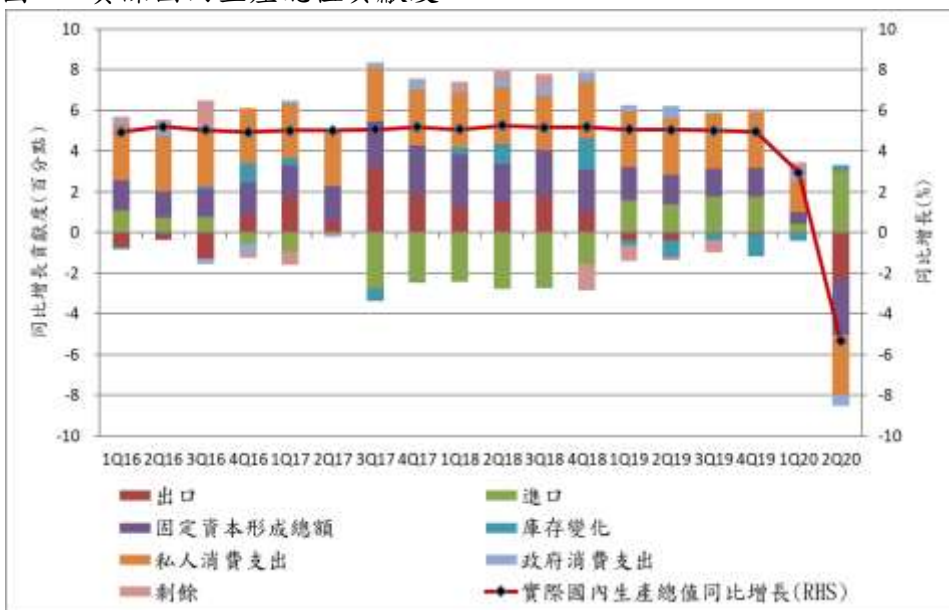


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

### 私人消費支出、出口及投資下跌拖累二季度經濟增長

第二季主要組成部分表現遜色，反映疫情對印尼影響巨大，拖累整體經濟增長（附表 1 及 2）。第二季度經濟總體增長-5.32%中，私人消費支出、出口及投資分別拖累了 2.96、2.30、2.73 個百分點（圖 2）。私人消費支出方面，過去 4 年私人消費支出平均貢獻了 GDP 增長的 2.72 個百分點，過去一直為印尼經濟增長最重要的經濟動力。印尼雖然沒有實施嚴謹的封城鎖國等措施，但政府的大規模社區隔離措施（PSBB）仍打擊了家庭收入和消費，令私人消費支出大幅拖累經濟增長。與上季相比，第二季私人消費環比增長-6.5%（去年第四季和今年第一季增長分別為 0.04%及-2%）。進出口方面，全球經濟受挫令印尼出口訂單減少，打擊印尼出口表現。疫情削弱居民消費能力，使進口跌幅大於出口，第二季進口貢獻了 3.03 個百分點的經濟增長，成為唯一主要增長動力。第二季出口和進口收縮擴大，環比跌幅從第一季的 6.4%和 11.9%擴大至第二季的 12.8%和 14.2%。未來數月預期進口跌幅收窄，不利 GDP 數據表現。投資方面，過去 4 年固定資本形成總額平均貢獻了 GDP 增長的 1.77%，為經濟增長第二大的經濟動力，但疫情下印尼投資活動急劇下降，固定投資環比增長-9.7%（去年第四季和今年第一季增長分別為+3.7%及-7.9%）。政府消費支出方面，第二季度按年增長-6.9%，或主要因為政府大量財政預算支出尚未運用。預計政府消費支出和投資將在第三和第四季度成為帶領經濟反彈的主要動力。

圖 2：實際國內生產總值貢獻度



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

### 第二季製造業不景 農業所受影響較少

分行業看，第二季製造業、建築業、採礦業和採石業均錄得負增長。製造業、建築業、採礦業和採石業同比收縮分別為 6.2%、5.4%及 2.7% (附表 1 及 2)。製造業、建築業及採礦業和採石業為印尼主要經濟活動，合共佔 GDP 約 38%，對整體經濟影響顯著。服務業方面，批發、零售及維修 (佔 GDP 約 13%，印尼四大主要經濟活動之一) 過去 3 季皆錄得環比負增長，第二季環比負增長擴大至 6.71%，按年增長亦從一季度的+1.6%下跌至-7.6%。金融與保險業第二季按年增長從上季的+10.6%放緩至+1%，但第二季受打擊嚴重，按季下跌 10.3%。農業所受影響較少，仍然錄得正增長。首兩季按年分別增長+0.02%及+2.2%；按季分別增長+9.5%及+16.2%。

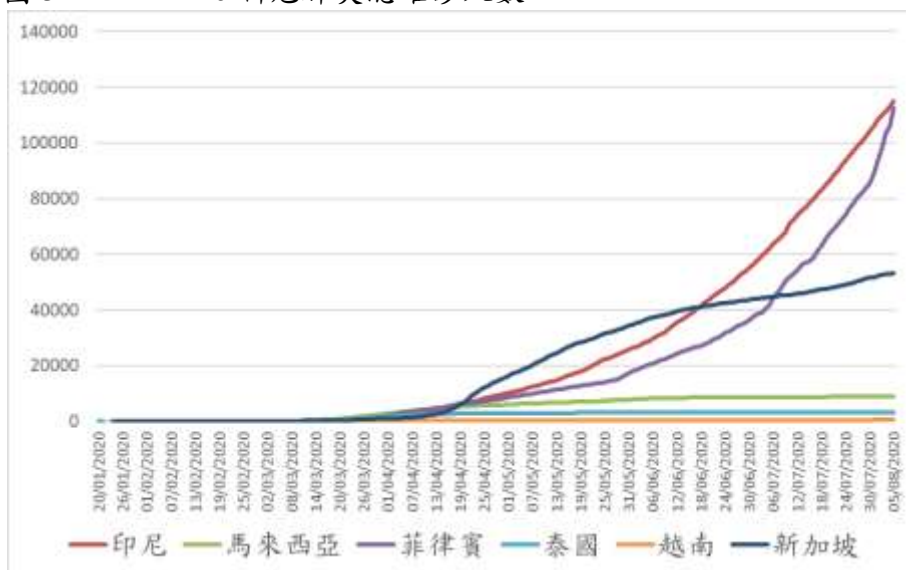
印尼央行的商業景氣動向調查反映本地商業活動將在第三季好轉。分行業看，需求增加和下雨量降低有利採礦和採石活動，預期採礦和採石業將推動整體商業活動好轉。政府刺激經濟措施亦支持服務業擴張。製造業方面，Markit 印尼 7 月份 PMI 指數升至 46.9，自今年 2 月以來的高位，比 6 月份高接近 8 點。防疫措施放寬令 7 月份的製造業產出、訂單和就業指數較第二季有所改善。但 7 月份 PMI 指數仍然維持在 50 枯榮線水平以下。6 月印尼出口增長從 5 月的-28.95%大幅回升至+2.28%，出口持續增長有助印尼經濟在下半年逐漸恢復，在疫情不顯著惡化的情況下，預期經濟

可能在第三季反彈，第三及第四季或將錄得環比正增長。但第三季生產總值仍然會較去年低（按年負增長），直至第四季有望按年重回輕微正增長。

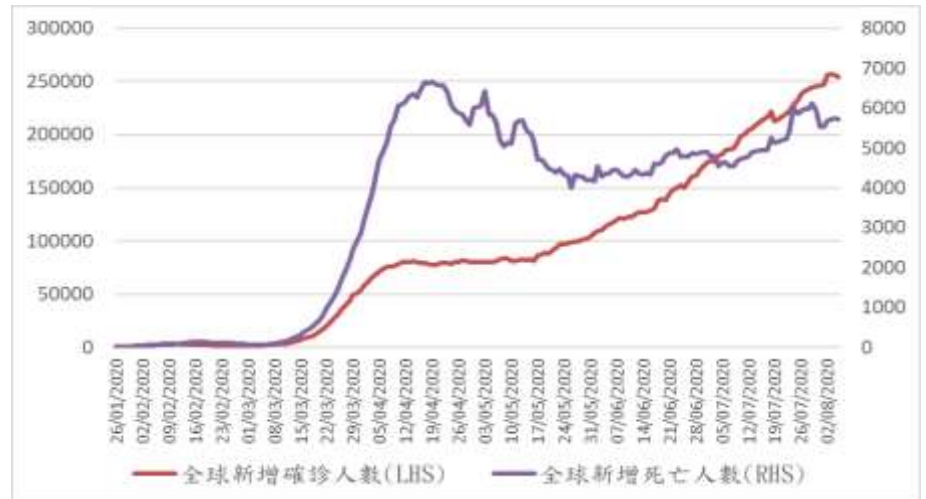
### 全球和當地疫情發展令下半年經濟恢復不確定性增加

雖然領先經濟指標有所改善，但印尼疫情確診數字近日仍然未有放緩跡象，平均 7 天確診數字由 6 月的 600 多宗上升至現時的 1700 多宗，總確診和死亡數字分別上升至逾 11 萬及 5500 宗，與菲律賓成為東南亞中疫情最嚴重的兩個地方（圖 3）。近期第二波疫情在全球爆發，對不少國家造成困擾，不少國家需收緊防疫措施，如菲律賓在 8 月 2 日宣布重新封城，四分之一人口將受影響。第二波疫情令多國經濟復甦不確定性增加（圖 4），相信多國惟有依靠疫苗才能遏止疫情持續擴散。若疫情無法得到有效控制，將再度打擊印尼的經濟活動和出口需求，甚至可能激發社會矛盾和動蕩局面，從而影響印尼經濟復甦的前景。

圖 3：ASEAN6 新冠肺炎總確診人數



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

**圖 4：全球新冠肺炎新增確診和死亡人數（平均 7 天數字）**


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

**附表 1：Real GDP 及組成部分同比增長（季度）**

% 同比增長(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
<b>實際國內生產總值(Real GDP)</b>	5.0	5.0	5.1	5.2	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	3.0	-5.3
<b>最終消費支出</b>														
私人	4.9	4.9	4.9	5.0	5.0	5.2	5.0	5.1	5.0	5.2	5.0	5.0	2.8	-5.5
政府	2.7	-1.9	3.5	3.8	2.7	5.2	6.3	4.6	5.2	8.2	1.0	0.5	3.7	-6.9
<b>資本形成總額</b>														
固定資本形成總額 (GFCF)	4.8	5.3	7.1	7.3	7.9	5.8	6.9	6.0	5.0	4.6	4.2	4.1	1.7	-8.6
<b>貿易差額</b>														
貨物和服務出口	8.3	2.7	16.4	8.5	5.8	7.5	8.3	4.6	-1.6	-1.7	0.1	-0.4	0.2	-11.7
貨物和服務進口	4.8	0.2	15.4	11.9	12.5	14.9	13.8	7.1	-7.5	-6.8	-8.3	-8.0	-2.2	-17.0
<b>按行業</b>														
金融與保險業	6.0	5.9	6.1	3.8	4.3	3.1	3.1	6.2	7.2	4.5	6.1	8.5	10.6	1.0
建築業	6.0	7.0	7.0	7.2	7.4	5.7	5.8	5.6	5.9	5.7	5.6	5.8	2.9	-5.4
製造業	4.3	3.5	4.9	4.5	4.6	3.9	4.4	4.2	3.9	3.5	4.1	3.7	2.1	-6.2
採礦業和採石業	-1.3	2.1	1.8	0.0	1.1	2.6	2.7	2.2	2.3	-0.7	2.3	0.9	0.4	-2.7
農業、林業和漁業	7.1	3.4	2.9	2.5	3.4	4.7	3.6	3.8	1.8	5.3	3.1	4.3	0.0	2.2

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

**附表 2：Real GDP 及組成部分環比增長（季度，季節性調整後）**

% 環比增長(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
<b>實際國內生產總值(Real GDP)</b>	-0.3	4.0	3.2	-1.7	-0.4	4.2	3.1	-1.7	-0.5	4.2	3.1	-1.7	-2.4	-4.2
<b>最終消費支出</b>														
私人	0.1	1.4	3.4	0.0	0.1	1.6	3.3	0.1	0.0	1.7	3.1	0.0	-2.0	-6.5
政府	-45.5	29.4	5.3	40.0	-46.1	32.5	6.3	37.7	-45.8	36.3	-0.8	37.0	-44.0	22.3
<b>資本形成總額</b>														
固定資本形成總額 (GFCF)	-5.5	3.0	5.2	4.7	-4.9	0.9	6.3	3.8	-5.8	0.5	6.0	3.7	-7.9	-9.7
<b>貿易差額</b>														
貨物和服務出口	1.3	-2.4	8.2	1.4	-1.1	-0.9	9.0	-2.1	-7.0	-1.1	11.1	-2.6	-6.4	-12.8
貨物和服務進口	-4.6	-1.7	9.0	9.5	-4.1	0.4	7.9	3.1	-17.2	1.1	6.2	3.4	-11.9	-14.2
<b>按行業</b>														
金融與保險業	1.9	1.9	3.0	-3.0	2.4	0.8	3.0	0.0	3.3	-1.8	4.7	2.2	5.3	-10.3
建築業	-4.7	2.5	4.7	4.8	-4.6	1.0	4.8	4.6	-4.3	0.7	4.8	4.7	-6.9	-7.4
製造業	0.7	2.8	2.1	-1.1	0.8	2.1	2.6	-1.2	0.4	1.7	3.2	-1.6	-1.2	-6.5
採礦業和採石業	-1.3	0.8	0.3	0.3	-0.3	2.4	0.3	-0.2	-0.2	-0.6	3.4	-1.5	-0.7	-3.7
農業、林業和漁業	15.4	8.6	4.3	-21.5	16.4	10.0	3.2	-21.4	14.1	13.8	1.0	-20.5	9.5	16.2

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

## 近期報告

1.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
2.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
3.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
4.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
5.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
6.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
7.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
8.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
9.	印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
10.	美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
11.	印尼提高財赤率大量國債發行加速債務水平上升	李睿正	06.08
12.	《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》助力灣區金融合作創新邁上新台階	李睿正	05.18
13.	取消境外機構投資者額度限制助推人民幣國際化進程	孔玲	05.12
14.	一季度香港經濟創紀錄新低	蔡永雄	05.05
15.	美聯儲維持利率不變，承諾使用所有工具支持經濟	韓鑫豪	05.05
16.	從美國視角看疫後商品貿易的可能變化	張謙	04.08
17.	歐美疫情持續之下人民幣匯率走勢分析	應堅	04.02
18.	貨幣財政雙管齊下，應對新冠經濟衝擊	張文晶	03.30
19.	印尼和菲律賓本年第二次降息	李睿正	03.24
20.	跟隨全球央行步伐 越南本年首次降息	李睿正	03.20