



李彧
經濟研究員
Tel:21608369
jadelee@bochk.com

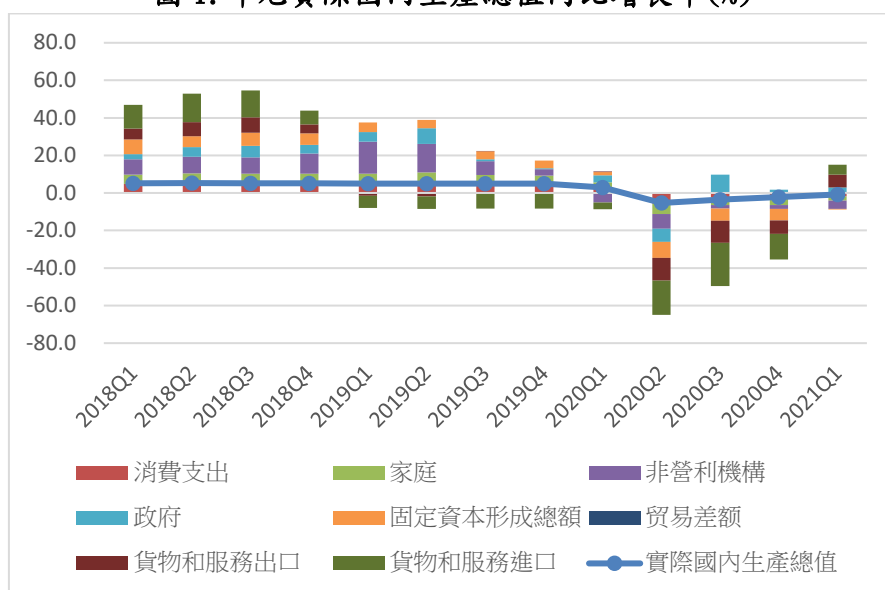


歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

印尼第一季度 GDP 同比下跌 0.74%，下滑幅度收窄

印尼中央統計局 5 月 5 日公佈了第一季度經濟數據，2021 年第一季度印尼實際國內生產總值同比收縮 0.74%，略好於市場預期的-0.8%。雖然一季度實際 GDP 延續了 2020 年的下跌趨勢，但下降幅度明顯收窄，從整體上看，近四季度處於回彈軌道（圖 1）。其中，政府消費支出以及進出口增速較快，為拉升 GDP 起到了促進作用。

圖 1. 印尼實際國內生產總值同比增長率(%)



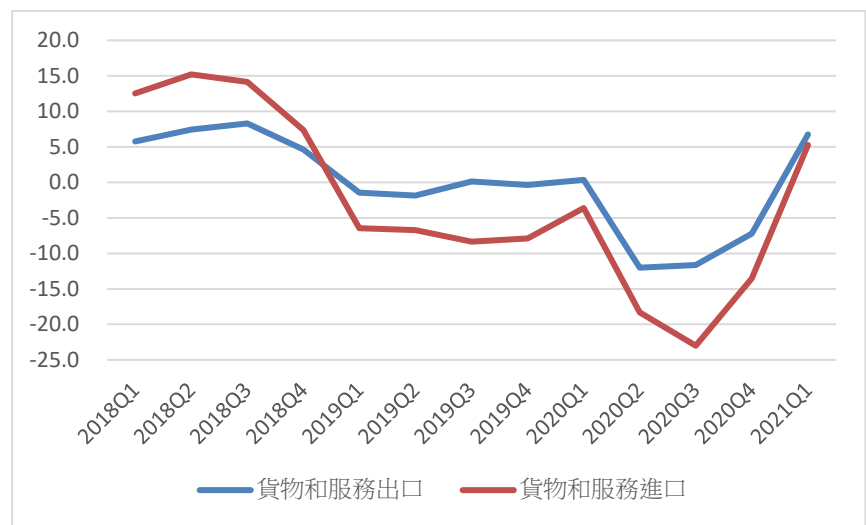
資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

私人消費與投資繼續下跌，政府消費支出增加、進出口恢復增長。第一季度印尼經濟整體下跌了 0.74%，其中，消費支出與投資分別下跌了 1.8%與 0.2%（附表 1）。消費支出方面，一直以來私人消費支出是拉動印尼 GDP 增長的重要動力，但 2020 年受到新冠疫情的影響，第二至第四季度，印尼的國內消費支出同比分別下跌了 5.7%、2.4%和 2.8%，2021 年第一季度消費支出跌幅有所收窄，但相關資料表明，印尼消費市場並沒有完全擺脫疫情的影響，消費支出依然下降了 1.8%。投資方

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。

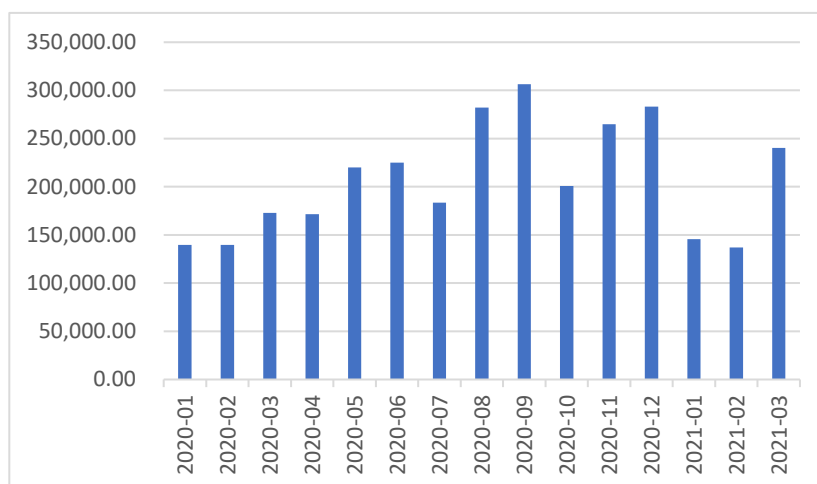
面，過去一段時間固定資本形成總額是印尼經濟增長的第二大動力，但2020年印尼疫情暴發以來，固定資本形成總額的增長率始終為負，2021年第一季度其同比增長率為-0.2%，但與2020年第四季度的-6.2%相比，跌幅明顯收窄。**進出口方面**，出口行業復蘇明顯，拉動GDP增長。2021年第一季度，印尼進出口呈現增長態勢，同比增長率分別為5.3%和6.7%，其中，除石油和天然氣外，農產品以及製造產品是印尼出口的主要產品（圖2）。**政府消費支出方面**，第一季度政府消費支出同比增加了3.0%。為了確保經濟快速復蘇，印尼政府早在新年伊始就實施了國民經濟復蘇計劃，該計劃把重點放在醫療衛生、社會救助、政府投資、中小微企業援助、大中型企業融資和商業激勵等六大領域，旨在扶植在疫情中深受影響的中小微企業，增強國民購買力。同時，政府還計劃於今年分別向Bahana、Hutama Karya、PLN、進出口銀行、SMF、PAL、Pelindo III、KIW以及ITDC等國企注資42.28萬億印尼盾（約合200多億港元）。相關資料顯示，2021年1月至2月期間，印尼中央政府的財政支出始終維持在一百萬億印尼盾以上（約合500多億港元）。2021年3月，政府支出高達240萬億印尼盾（約合1200多億港元）（圖3）。短期內，進出口以及政府消費支出將成為後疫情時代拉動印尼經濟復蘇的重要動力。

圖 2. 印尼貨物及服務貿易增長率 (%)



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

圖 3. 印尼中央政府財政支出（十億印尼盾）



資料來源：Wind, 中國銀行香港金融研究院

製造業跌幅收窄，但PMI指數已反彈至擴張區間，服務業以及農業、林業和漁業小幅增長。製造業為印尼的主要產業，在GDP中的佔比高達20.8%，第一季度製造業增長率為-1.4%，與2020年第三、第四季度相比，跌幅有所收窄。今年2-4月期間，製造業指數PMI均位於50榮枯線水準以上，分別為50.90、53.20以及54.60，表明製造業呈現出擴張趨勢，隨著全球疫情在發達市場漸漸穩定，一些國家的經濟活動慢慢正常化，提升了對於印尼產品的外部需求。**服務業方面**，GDP佔比達13.1%的批發、零售及維修業同比增長了0.43%（環比增長2.93%），該行業是印尼的主要經濟活動之一，其增長對於印尼經濟復蘇具有重要的推動作用。**農業、林業和漁業**，該行業在印尼GDP中佔比為12.4%，疫情期間受影響較小，始終保持平穩的增長態勢，第一季度同比增長2.9%（附表1）。

年初以來央行下調基準利率一次，助推國內經濟復蘇。印尼央行於2021年2月將基準利率下調至3.5%，創歷史最低水平。印尼央行此次下調基準利率，主要是基於國內較低的通貨膨脹率，2020年7月以來，受到疫情影響印尼國內的消費需求較低，近10個月以來，CPI指數維持在1.47左右，為央行採取相應的貨幣政策提供了空間。2020年至今，印尼央行對基準利率進行了4次調整，從2020年4月的4.50%下調至如今的3.50%。在經濟逐漸回暖的情況下，為維持匯率穩定，短期內調整貨幣政策的幾率不大。

二季度經濟或將實現增長，全球疫情發展制約復蘇進程。世界銀行今年4月最新發佈的《全球經濟展望報告》預測，印尼經濟在2021年的增長幅度為4.30%，在東盟國家中位居中游，排在菲律賓（6.89%）、越南（6.50%）、馬來西亞（6.50%）以及老撾（4.64%）之後。根據印尼

央行的商業和經濟調查資料顯示，隨著新冠疫情逐漸穩定，防疫措施將進一步放寬，商業活動將逐漸回復正常化，第二季度製造業、貿易、酒店及餐廳業、交通運輸和通訊以及服務業將分別增長 4.48%、3.36%、1.19%以及 2.40%。因此，第二季度印尼經濟有望實現正增長。但近期印度疫情大規模爆發，給新冠疫情的未來發展帶來了很多不確定性。截至 5 月 9 日，印尼 7 日內日平均新增新冠確診病例 5200 例，這也為印尼經濟的全面復蘇增加了挑戰。

附表 1. 實際國內生產總值及組成部分同比增長（季度）

	2018	2018	2018	2018	2019	2019	2019	2019	2020	2020	2020	2020	2021
同比增長%	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
實際國內生產													
總值	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	3.0	-5.3	-3.5	-2.2	-0.7
消費支出	4.8	5.2	5.2	5.1	5.3	5.7	4.6	4.2	2.8	-5.7	-2.4	-2.8	-1.8
家庭	5.0	5.2	5.0	5.1	5.0	5.2	5.0	5.0	2.8	-5.5	-4.0	-3.6	-2.2
非營利機構	8.1	8.8	8.7	10.9	17.0	15.3	7.4	3.5	-5.0	-7.8	-2.0	-2.1	-4.5
政府	2.7	5.2	6.3	4.6	5.3	8.2	1.0	0.5	3.8	-6.9	9.8	1.8	3.0
固定資本形成													
總額	7.9	5.8	6.9	6.1	5.0	4.6	4.2	4.1	1.7	-8.6	-6.5	-6.2	-0.2
貿易差額													
貨物和服務													
出口	5.8	7.4	8.3	4.6	-1.5	-1.8	0.1	-0.4	0.4	-12.0	-11.7	-7.2	6.7
貨物和服務													
進口	12.5	15.2	14.2	7.4	-6.5	-6.7	-8.3	-7.9	-3.6	-18.3	-23.0	-13.5	5.3
按行業													
農業、林業和													
漁業	3.3	4.7	3.6	3.8	1.8	5.3	3.1	4.2	0.0	2.2	2.2	2.6	2.9
採礦業和													
採石業	1.1	2.6	2.7	2.2	2.3	-0.7	2.3	0.9	0.4	-2.7	-4.3	-1.2	-2.0
製造業	4.6	3.9	4.4	4.2	3.9	3.5	4.1	3.7	2.1	-6.2	-4.3	-3.1	-1.4
橡膠，橡膠和													
塑膠製品	3.2	11.9	12.3	1.0	-6.5	-7.2	-3.4	-4.9	-0.8	-12.0	-9.6	0.2	3.8
建築業	7.4	5.7	5.8	5.6	5.9	5.7	5.6	5.8	2.9	-5.4	-4.5	-5.7	-0.8
金融和保險	4.3	3.1	3.1	6.2	7.2	4.5	6.2	8.5	10.6	1.1	-0.9	2.4	-3.0
其他金融服務	7.7	5.4	3.0	12.7	11.0	11.7	9.6	10.3	7.8	-0.2	-3.0	-6.3	-8.3
房地產	3.1	3.0	3.7	4.2	5.4	5.7	6.0	5.9	3.8	2.3	2.0	1.2	0.9
商業服務	8.0	8.9	8.7	8.9	10.4	9.9	10.2	10.5	5.4	-12.1	-7.6	-7.0	-6.1

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

- | | | | |
|-----|---------------------------------------|-----|-------|
| 1. | “跨境理財通”揭開面紗，實施細則公開徵求意見 | 席帥 | 05.07 |
| 2. | 泰國央行維持政策利率不變 再度下調經濟增長預測 | 李睿正 | 05.07 |
| 3. | 第一季度香港經濟止跌回升 | 陳蔣輝 | 05.05 |
| 4. | 美聯儲維持寬鬆立場，暫未討論縮減資產購買 | 張謙 | 04.29 |
| 5. | 美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策 | 韓鑫豪 | 03.18 |
| 6. | 香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠 | 陳蔣輝 | 03.17 |
| 7. | 社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點 | 張文晶 | 02.25 |
| 8. | 三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期 | 席帥 | 02.08 |
| 9. | 年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓 | 李睿正 | 02.08 |
| 10. | 香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正 | 張文晶 | 02.02 |
| 11. | 美聯儲維持寬鬆貨幣政策以應對經濟復蘇放緩 | 韓鑫豪 | 01.28 |
| 12. | 馬來西亞 2020 年 CPI 下跌 1.2% 50 年來首次錄得年度通縮 | 李睿正 | 01.25 |
| 13. | 疫情之下央行的職能及政策前景 | 張文晶 | 1.14 |
| 14. | 印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度 | 譚愛璋 | 12.30 |
| 15. | 越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響 | 李睿正 | 12.30 |
| 16. | 2021 年的危與機 | 張文晶 | 12.21 |
| 17. | 美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變 | 韓鑫豪 | 12.17 |
| 18. | 人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展 | 席帥 | 12.03 |
| 19. | 美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃 | 韓鑫豪 | 11.09 |
| 20. | 第三季度香港經濟增速跌幅收窄 | 陳蔣輝 | 11.03 |