

## Indonesia Growth Indicators

Real GDP by Expenditures, yoy	4Q22	1Q23
Household consumption	4.5%	4.5%
Government spending	-4.8%	4.0%
Investment	3.3%	2.1%
Exports	14.9%	11.7%
Import	6.3%	2.8%
Real GDP by Sectors, yoy		
Agriculture	4.5%	0.3%
Mining and quarrying	4.4%	4.9%
Manufacturing	4.9%	4.4%
Electricity and gas	6.6%	2.7%
Water, wastewater, and waste Mgmt.	3.2%	5.7%
Construction	2.0%	0.3%
Wholesale and retail trade	5.5%	4.9%
Transportations & logistics	19.9%	15.9%
Accommodations and restaurants	12.0%	11.6%
Information and telecommunication	7.7%	7.2%
Financial and insurance services	1.9%	4.5%
Property	1.7%	0.4%
Business and corporate services	8.8%	6.4%
Government administration	2.5%	2.1%
Education	0.6%	1.0%
Health and social services	2.7%	4.8%
Other services	9.5%	8.9%
Real GDP, yoy	5.0%	5.0%
Growth indicators yoy		
Consumer confidence index	2.6%	7.3%
Real sales index	1.8%	1.6%
Commercial car sales	13.7%	7.3%
Cement sales	-9.2%	-8.1%
Machineries Import	-2.6%	7.6%
Fiscal revenue	-0.7%	29.0%
Fiscal spending	20.1%	5.7%
Exports volume	10.1%	23.2%
Imports volume	0.1%	19.6%

Source: BPS, SSI Research

## PDB tumbuh stabil pada 1Q23, waspadai potensi perlambatan pada 2Q23

*Ekonomi Indonesia tumbuh stabil sesuai dengan ekspektasi pada 1Q23 sebesar 5% yoy, ditopang oleh resiliensi konsumsi rumah tangga dan kenaikan konsumsi pemerintah yang menutupi turunnya investasi akibat suku bunga domestik dan global yang tinggi. Akan tetapi, turunnya tingkat pertumbuhan output sektor-sektor ekonomi utama (manufaktur, perdagangan, pertanian dan konstruksi), kecuali pertambangan menimbulkan kekhawatiran terhadap resiliensi ekonomi nasional dalam menghadapi berlanjutnya perlambatan harga komoditas global di periode mendatang. Kami memprediksi pertumbuhan PDB akan melambat menjadi 4.6% yoy pada 2Q23, sebelum mulai mengalami pemulihan pada 4Q23 dengan kenaikan pertumbuhan ekonomi menjadi 4.7% yoy.*

**Ekonomi Indonesia tumbuh stabil pada 1Q23 sebesar 5% yoy sejalan dengan ekspektasi pasar serta masih dalam batas toleransi proyeksi kami (4Q22: & Cons: 5% yoy; SSI: 4.9% yoy).** Stabilitasnya pertumbuhan ekonomi 1Q23 ditopang oleh daya tahan konsumsi rumah tangga yang tumbuh sebesar 4.5% yoy (4Q22: 4.5% yoy). Sedangkan, pertumbuhan investasi turun menjadi 2.1% yoy (4Q22: 3.3% yoy) akibat dari tingginya suku bunga domestik (7DRRR: 5.75%) dan global (FFR: 5.25%, MRO ECB: 3.75%). Untungnya, pelemahan investasi bisa ditutupi oleh konsumsi pemerintah yang berbalik tumbuh 4% yoy dibandingkan dengan kontraksi pada kuartal sebelumnya (4Q22: -4.8% yoy). Membaiknya konsumsi pemerintah ditopang oleh pertumbuhan penerimaan fiskal yang tinggi sebesar 29% yoy (4Q22: -0.7% yoy). Sementara itu, aktivitas perdagangan internasional melambat, yang tercermin dari penurunan pertumbuhan ekspor menjadi 11.7% yoy (4Q22: 14.9% yoy) dan pertumbuhan impor menjadi 2.8% yoy (4Q22: 6.3% yoy).

**Akan tetapi, pertumbuhan output sektor-sektor ekonomi utama cenderung melemah.** Pertumbuhan output sektor manufaktur (kontribusi 18.6% terhadap PDB) turun menjadi 4.4% yoy (4Q22: 4.9% yoy). Sektor perdagangan grosir dan ritel (13% terhadap PDB) juga melambat menjadi 4.9% yoy (4Q22: 5.5% yoy). Pelemahan paling tajam terjadi di sektor pertanian (11.8% terhadap PDB) dan konstruksi (9.9% terhadap PDB) yang pertumbuhan outputnya turun menjadi 0.3% yoy (4Q22 4.5% dan 2% yoy). Hanya pertambangan (11.9% terhadap PDB) yang mencatat kenaikan pertumbuhan output menjadi 4.9% yoy (4Q22: 4.4% yoy), walaupun diterpa turunnya harga komoditas global sebesar -6% per 1Q23 (lihat Chart 1). **Menurut kami, pelemahan ini menunjukkan retannya ekonomi Indonesia dalam menghadapi tantangan ekonomi pada periode mendatang, terutama dampak perlambatan harga komoditas global lebih lanjut.**

**Kami memprediksi pertumbuhan ekonomi akan melambat menjadi 4.6% yoy pada 2Q23 karena kondisi ekonomi global dan domestik yang masih belum kondusif.** Di level global, resiliensi inflasi di Amerika Serikat dan negara-negara Eropa memaksa bank-bank sentral di kedua kawasan untuk mempertahankan kebijakan moneter ketat melalui kenaikan suku bunga. Walaupun the Fed telah memberi sinyal untuk menghentikan kenaikan suku bunga di bulan Juni 2023, kami melihat risiko berlanjutnya kenaikan suku bunga the Fed akibat kondisi di pasar tenaga kerja AS yang masih ekspansif pada bulan April. Di level domestik, ada dua tantangan yang harus dihadapi sekaligus, yaitu suku bunga tinggi yang menekan investasi dan penurunan harga komoditas global yang akan menekan daya beli dalam negeri (lihat chart 2).

**Kami memperkirakan pertumbuhan ekonomi nasional baru akan membaik mulai 4Q23, dengan tingkat pertumbuhan 4.7% yoy, karena faktor pemilu di dalam negeri serta mulai membaiknya kondisi global dengan dihentikannya kenaikan suku bunga di negara-negara maju seiring turunnya tekanan inflasi.**

**Lionel Priyadi**

Macro Strategist

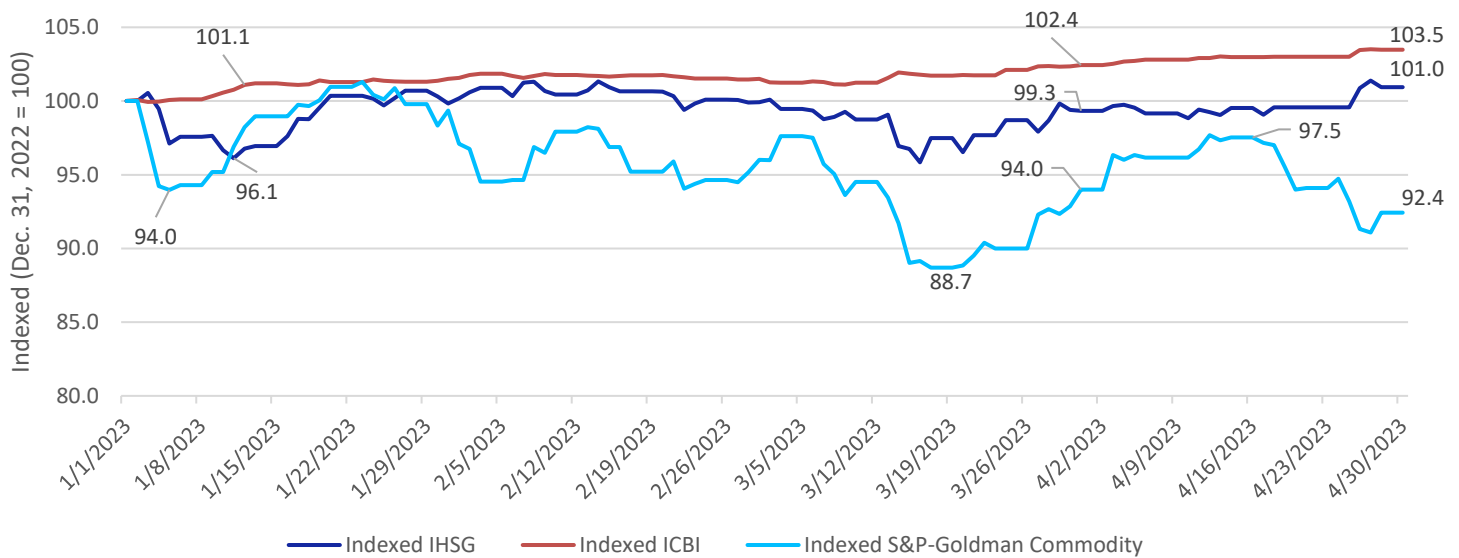
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

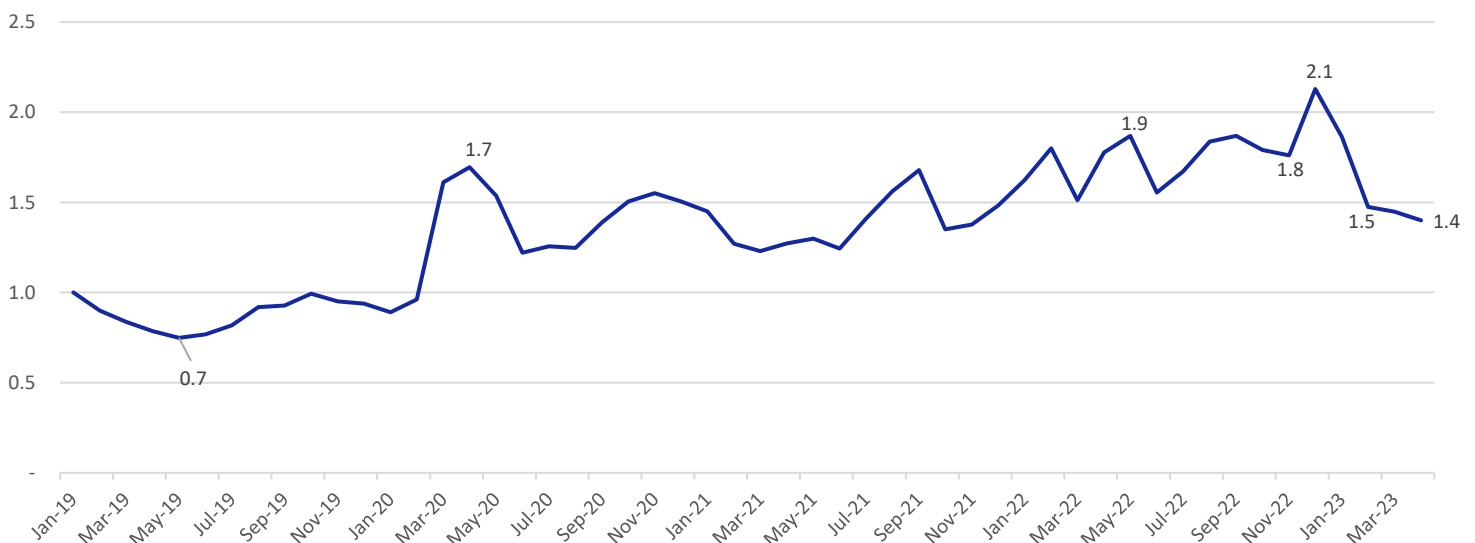
**Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table**

Indicators (% yoy)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
Real GDP (NSA % qoq)	(0.9)	3.3	1.5	1.1	(1.0)	3.7	1.8	4.0	(0.9)	3.4	1.7	0.6			
Real GDP	(0.7)	7.1	3.5	5.0	5.0	5.4	5.7	5.0	5.0	4.6	4.5	4.7	3.7	5.3	4.7
Unemployment rate (% nsa)	6.3	6.3	6.5	6.5	5.8	5.8	5.9	5.9	5.5	5.5	5.4	5.3	6.5	5.9	5.3
Consumer price	1.4	1.3	1.6	1.9	2.6	4.4	6.0	5.5	5.0	3.8	2.6	2.8	1.9	5.5	2.8
Current account balance (% to GDP)	(0.4)	(0.7)	1.7	0.5	0.2	1.2	1.3	1.0	0.2F	(0.1)	0.4	(0.1)	0.3	1.5F	(0.1)
Fiscal balance (% to GDP)	(0.8)	(1.7)	(2.7)	(4.6)	0.1	0.4	0.3	(2.4)	0.6	(1.1)	(1.8)	(2.8)	(4.6)	(2.4)	(2.8)
Policy rate, 7 day reverse repo rate (%)	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	4.25	5.50	5.75	5.75	5.25	4.75	3.75	5.50	4.75
10-year government bond yield (%)	6.78	6.59	6.26	6.38	6.74	7.22	7.37	6.94	6.79	6.40	6.20	6.00	6.38	6.94	6.00
Exchange rate (USD/IDR)	14,525	14,500	14,313	14,253	14,369	14,898	15,228	15,568	14,995	14,600	14,700	14,900	14,253	15,568	14,900

Source: SSI Research.

**Chart 1. SSI Intermarket Indicator**


Source: Bloomberg, SSI Research

**Chart 2. SSI Indicator on Indonesia's Commodity Term-of-Trade (CPO, Coal, and Nickel vs. Crude)**


Source: BPS, SSI Research

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Arga Samudro	Economist	alkosar.marga@samuel.co.id	+6221 2854 8144
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
William Mamudi, CFTe, CMT, CCT	Senior Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Yosua Zisokhi	Cement, Cigarette, Paper, Plantation, Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
Paula Ruth	Telco, Digital Banks	paula.ruth@samuel.co.id	+6221 2854 8332
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Abraham Timothy	Research Associate	abraham.timothy@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagjo	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagjo@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Denzel Obaja	Head of Community & Partnership	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Lie Eva	Equity Sales	eva.marcelina@samuel.co.id	+6221 2854 8313
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

**DISCLAIMERS** :Analyst Certification : The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.