

Indonesia BOP Indicators

in mn USD	4Q22	1Q23
Current account balance	4,181.1	2,971.6
- Trade balance in goods	16,950.9	14,718.9
- Trade balance in services	-5,493.7	-4,617.0
- Primary income balance	-9,207.4	-8,599.7
- Secondary income balance	1,931.1	1,469.4
Capital account balance	445.1	1.5
Financial account balance	-119.5	3,379.1
- Direct Investment	3,160.0	3,400.9
- Portfolio Investment	-1,724.3	3,014.9
- Other Investment	-1,544.3	-3,241.6
Net error and omissions	223.7	165.1
Overall balance	4,730.4	6,517.2

Ratio (%)		
Rolling Sum CA to GDP	1.04%	1.18%
Stand Alone CA to GDP	1.27%	0.89%
External Debt to GDP	30.09%	30.11%
Short-term External Debt to GDP	5.05%	4.90%

Source: BI, Bloomberg, SSI Research

Surplus neraca berjalan dan finansial 1Q23 kondusif bagi pemangkasan suku bunga acuan BI di 3Q23

Surplus neraca berjalan Indonesia turun pada 1Q23 menjadi USD 2.97bn atau 0.9% terhadap PDB akibat pelemahan harga komoditas global yang menggerus surplus neraca dagang barang. Akan tetapi, posisi surplus neraca pembayaran mengalami kenaikan menjadi USD 6.52bn akibat derasnya arus masuk modal asing di 1Q23 yang tercermin dari surplus neraca finansial senilai USD 3.38bn. Kami memperkirakan surplus neraca berjalan dan neraca finansial berpotensi berlanjut di 2Q23. Hal ini berpotensi menjadi katalis positif bagi pemangkasan suku bunga acuan Bank Indonesia, seven-day reverse repo rate, mulai 3Q23.

Surplus neraca berjalan (*current account*) Indonesia turun pada 1Q23 menjadi USD 2.97bn atau 0.9% terhadap PDB, masih lebih tinggi dari konsensus tetapi lebih rendah dari proyeksi kami (4Q22: USD 4.18bn atau 0.9% terhadap PDB; Cons 1Q23: USD 2.5bn atau 0.8%; SSI: USD 3.3bn atau 1%). Hal ini disebabkan oleh pelemahan harga komoditas global, yang berakibat pada turunnya surplus neraca dagang barang menjadi USD 14.7bn (4Q22: USD 16.9bn). Surplus neraca dagang barang masih akan berlanjut turun hingga akhir tahun ini sesuai dengan proyeksi awal kami. Hal ini dapat dipantau dari penurunan rata-rata kuartalan harga komoditas unggulan Indonesia, seperti batubara, minyak sawit (CPO) dan nikel yang masing-masing turun sebesar -24.7% qoq, -2.7% qoq dan -11.2% qoq menjadi USD 180, MYR 3,888 dan USD 22,598 per metrik ton untuk 2Q23 yang tengah berjalan (1Q23: USD 239, MYR 3,994 dan USD 23,813 per MT). Oleh sebab itu, kami mempertahankan proyeksi defisit neraca berjalan FY23 sebesar -0.1% terhadap PDB (lihat table 1).

Walaupun surplus neraca berjalan 1Q23 turun, surplus neraca pembayaran 1Q23 meningkat menjadi USD 6.52bn (4Q22: USD 4.73bn) karena derasnya arus masuk modal asing ke pasar finansial Indonesia, terutama pasar obligasi. Hal ini tercermin dari surplus di akun investasi portofolio senilai USD 3bn (4Q22: USD -1.72bn). Pasar obligasi berkontribusi 89.3% terhadap surplus tersebut. Hal ini menyebabkan berbaliknya posisi neraca finansial Indonesia dari defisit pada kuartal sebelumnya menjadi surplus sebesar USD 3.38bn (4Q22: USD -0.12bn). Kami memperkirakan neraca finansial masih akan mencatat surplus pada 2Q23 karena berlanjutnya arus masuk modal asing. Akan tetapi, data untuk periode yang tengah berjalan menunjukkan perubahan kontribusi yang signifikan. Saat ini pasar modal berkontribusi 90% terhadap arus modal masuk asing ke pasar finansial Indonesia (lihat Chart 1). Terhambatnya arus masuk modal asing ke pasar obligasi untuk periode ini disebabkan oleh spekulasi kenaikan suku bunga acuan Federal Reserve menjadi 5.5% dari puncak terminal saat ini di 5.25%.

Kami melihat surplus neraca berjalan dan finansial pada 2Q23 sebagai katalis positif bagi skenario pemangkasan suku bunga acuan Bank Indonesia di 3Q23. Kami memprediksi surplus neraca berjalan dan finansial masih akan berlanjut pada 2Q23. Surplus neraca berjalan kami perkirakan akan terjadi pada tingkat 12-month rolling sum. Sementara itu, surplus neraca finansial akan didukung oleh potensi arus masuk modal asing ke pasar obligasi. Menurut estimasi kami, masih ada gap senilai USD 13bn agar tingkat kepemilikan obligasi dapat kembali ke level sebelum pandemi (lihat Chart 2).

Lionel Priyadi

Macro Strategist

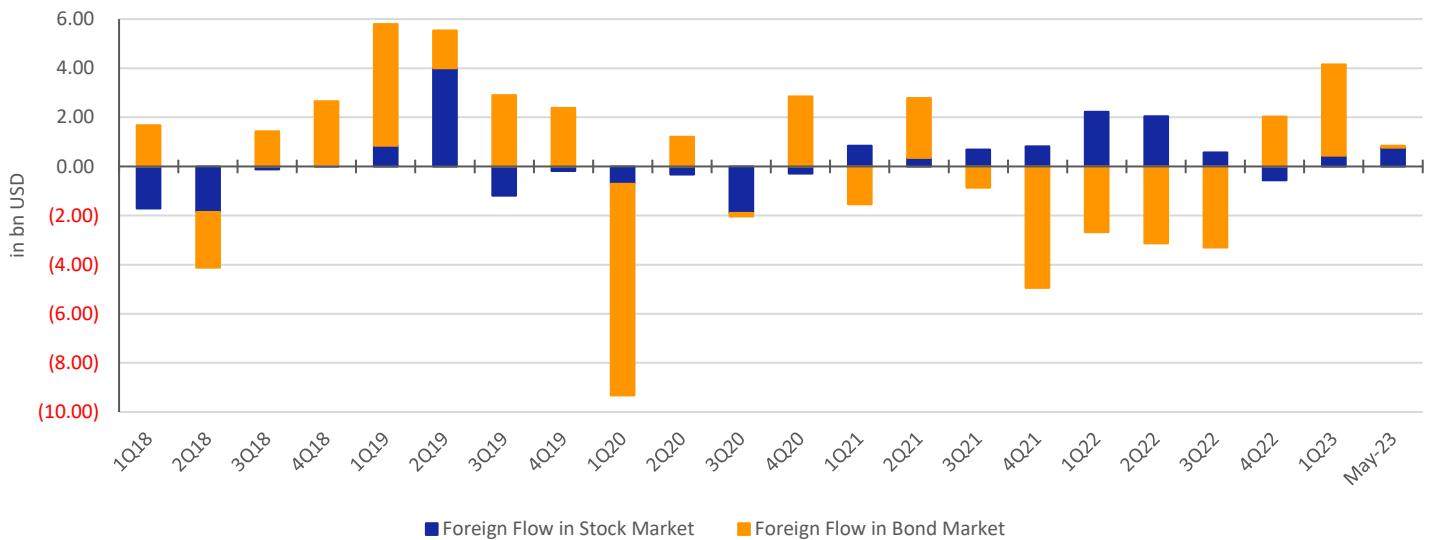
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

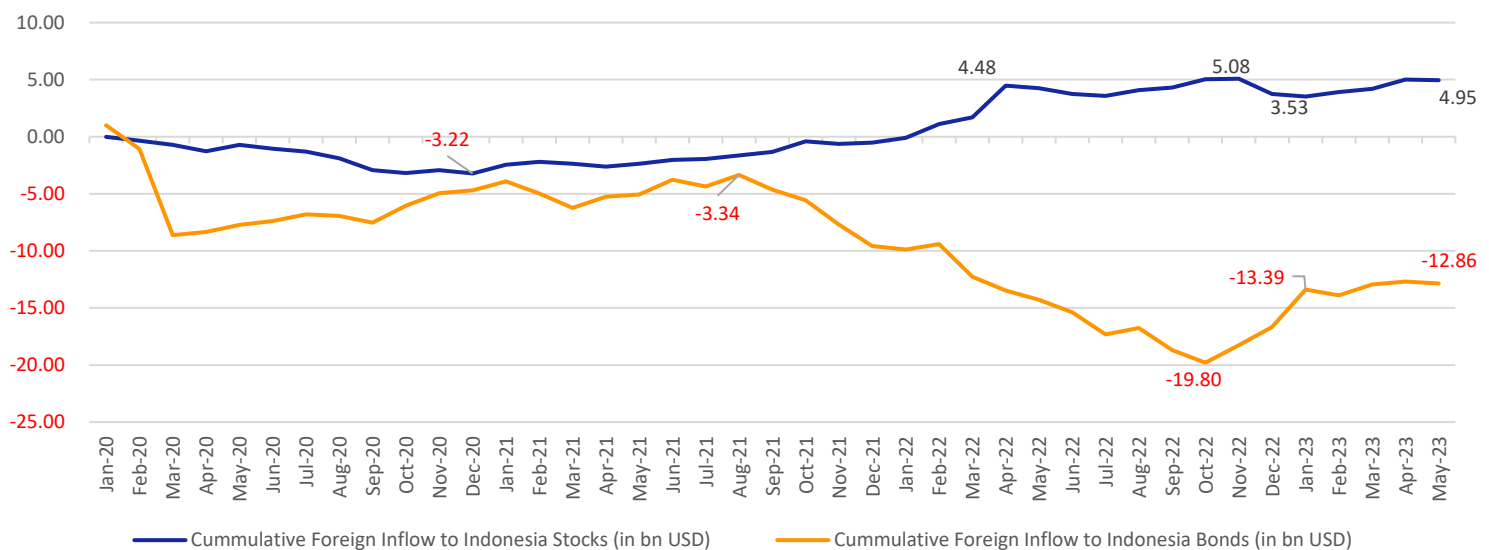
Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table

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	1.1	1.3	1.3	0.9	(0.6)	(0.3)	(0.4)	0.3	1.0	(0.1)
12M rolling sum	(0.2)	(0.1)	0.3	0.3	0.4	0.9	0.8	1.0	1.2	0.7	0.3	(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. Stock and Bond Markets Contribution to Net Foreign Flow


Source: IDX, Bloomberg, SSI Research

Chart 2. Cumulative Foreign Flow During and After the COVID-19 Pandemic


Source: Bank Indonesia, 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 Soebagio	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagio@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.