

Indonesia Trade Indicators

	April	May
Exports yoy	-29.4%	1.0%
- Oil & gas yoy	-12.2%	-12.1%
- Non-oil & gas yoy	-30.3%	1.9%
Imports yoy	-22.3%	14.4%
- Oil & gas yoy	-22.5%	-6.5%
- Non-oil & gas yoy	-22.3%	18.9%
Trade balance (USD bln)	3.9	0.4
- Oil & gas balance	-1.7	-1.8
- Non-oil & gas balance	5.6	2.3
Selected Export Partners yoy		
China	-15.9%	4.0%
Japan	-37.7%	8.3%
USA	-35.9%	-0.2%
ASEAN	-42.0%	-2.4%
EU	-28.6%	7.4%
Selected Import Partners yoy		
China	-18.9%	17.3%
Japan	-28.7%	26.1%
USA	-20.5%	24.8%
ASEAN	-29.6%	58.6%
EU	10.3%	50.9%
Types of Goods Imported yoy		
Consumption goods	-17.7%	36.5%
Intermediary goods	-25.3%	4.4%
Capital goods	-6.9%	60.3%

Source: BPS, SSI Research

Kenaikan aktivitas produksi manufaktur pasca-libur Lebaran tekan surplus neraca dagang di bulan Mei

Surplus neraca dagang Indonesia turun tajam di bulan Mei menjadi USD 440mn, jauh lebih rendah dari ekspektasi (Cons: USD 3.1bn; SSI: USD 3.3bn). Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya aktivitas produksi dan investasi pasca-libur Lebaran di sektor manufaktur. Kenaikan aktivitas ini tidak hanya berdampak terhadap aktivitas pembelian melalui impor, tetapi juga menaikkan nilai ekspor produk-produk manufaktur. Sehingga, ekspor komoditas yang tengah tertekan penurunan harga di tingkat global mengalami penurunan kontribusi menjadi 35.8% terhadap total ekspor dari 41.1% di bulan sebelumnya. Menurut kami, dampak kenaikan aktivitas produksi manufaktur ini hanya bersifat sementara karena laporan survei PMI manufaktur di bulan Mei menunjukkan penurunan jumlah pesanan baru akibat pelemahan ekonomi global.

Surplus neraca dagang Indonesia turun tajam diluar dugaan pada bulan Mei menjadi USD 440mn (Apr: USD 3.9bn; Cons May: USD 3.1bn; SSI : USD 3.3bn). Penurunan ini disebabkan oleh berbaliknya performa impor menjadi ekspansi 14.4% yoy (Apr: -22.3% yoy; Cons May: -9% yoy; SSI: -18% yoy), yang didorong oleh meningkatnya aktivitas produksi dan investasi. Kenaikan aktivitas produksi tercermin dari peningkatan impor bahan baku sebesar USD 3.7bn menjadi USD 15.3bn (32% mom atau 4.4% yoy). Sementara itu, kenaikan aktivitas investasi tercermin dari kenaikan impor barang modal sebesar USD 1.6bn menjadi USD 3.9bn (66% mom atau 60% yoy). Kontribusi dari impor barang konsumsi lebih rendah dibandingkan impor bahan baku dan barang modal, dengan kenaikan sebesar USD 670mn menjadi USD 2.1bn (48% mom atau 36.5% yoy). Kenaikan aktivitas produksi dan konsumsi pada bulan Mei konsisten dengan peningkatan beban kerja yang disinggung dalam laporan PMI manufaktur dari S&P (Lihat [rilis PMI Mei](#)), walaupun dampak kenaikan tersebut jauh melebihi proyeksi kami.

Kenaikan aktivitas produksi di bulan Mei berdampak positif terhadap ekspor produk-produk manufaktur dan mengurangi proporsi ekspor komoditas dari 41.1% terhadap total ekspor di bulan April menjadi 35.8% di bulan Mei. Nilai ekspor produk-produk manufaktur naik pesat, seperti mesin dan perlengkapan elektrik (HS 85) tumbuh 19.1% mom menjadi USD 1.2bn, alas kaki (HS 64) 35.7% mom menjadi USD 600.8mn, kendaraan dan komponennya (HS 87) 60.2% mom menjadi USD 993.2mn, dan mesin dan peralatan mekanik (HS 84) 53.8% mom menjadi USD 576.4mn. Sebaliknya, ekspor komoditas tertekan oleh penurunan harga di pasar global (lihat Chart 1).

Kami memprediksi kenaikan impor serta ekspor produk-produk manufaktur di bulan Mei hanya bersifat sementara dan mempertahankan proyeksi rasio neraca berjalan terhadap PDB FY23 di -0.1%. Berdasarkan hasil survei S&P di bulan Mei, peningkatan aktivitas manufaktur hanya bersifat sementara karena jumlah pesanan baru dari dalam maupun luar negeri turun akibat pelemahan ekonomi global. Hal ini tercermin dari rilis data PMI Mei awal bulan ini (lihat Chart 2). Menurut estimasi kami, surplus neraca dagang akan naik kembali pada bulan Juni seiring dengan normalisasi aktivitas produksi manufaktur pasca-libur Lebaran menjadi USD 2.6bn.

Lionel Priyadi

Macro Strategist

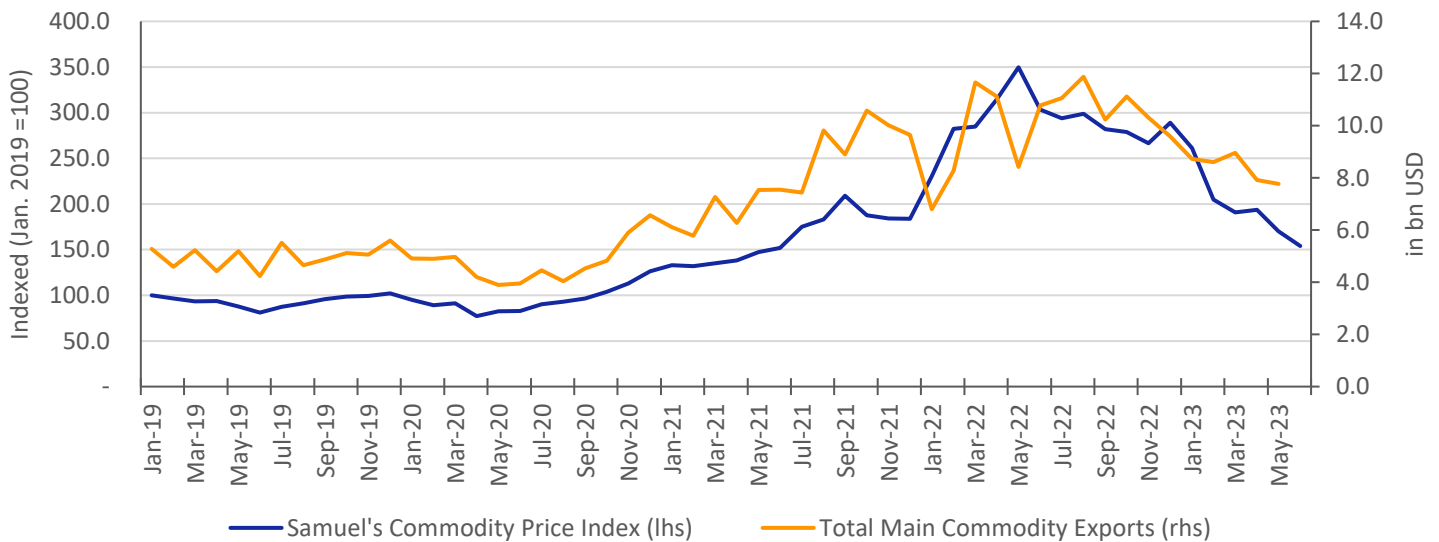
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

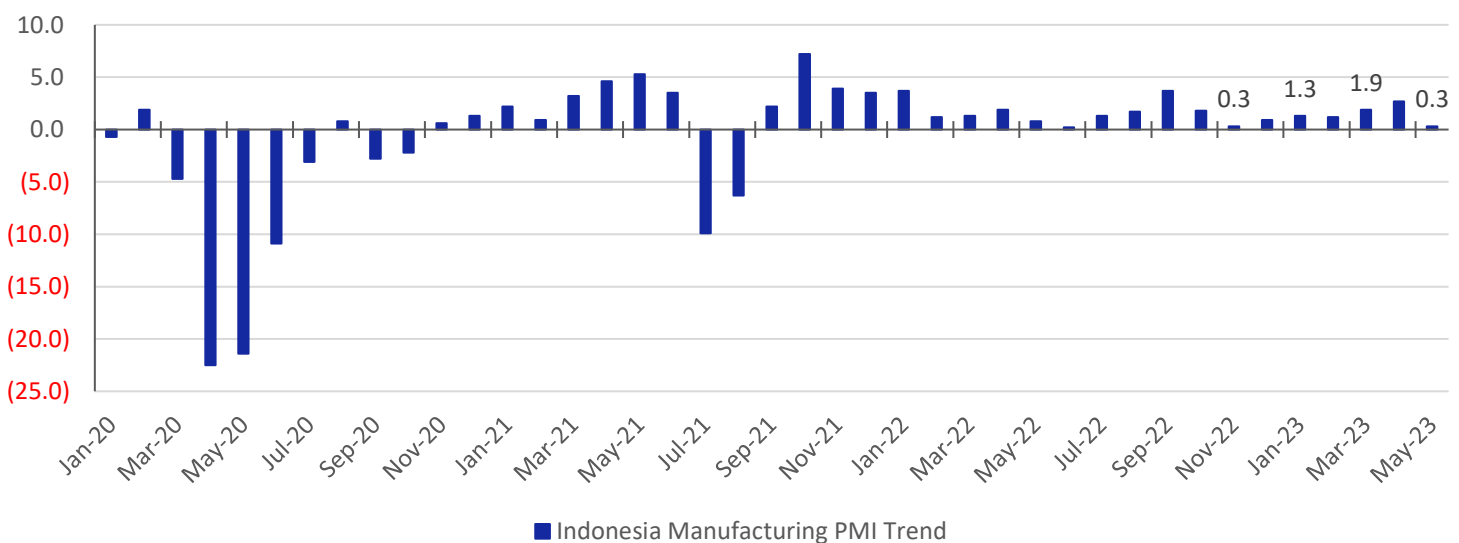
Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table

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	5.50	5.25	3.75	5.50	5.25
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's Commodity Export Tracker


Source: Bank Indonesia, SSI Research

Chart 2. SSI's Indonesia Economic Activity Indicator based on Manufacturing PMI


Source: Bank Indonesia, SSI Research

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
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
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, Telco	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
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
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@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
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
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
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.