

Indonesia Trade Indicators

	May	June
Exports yoy	0.9%	-21.2%
- Oil & gas yoy	-12.5%	-18.7%
- Non-oil & gas yoy	1.9%	-21.3%
Imports yoy	14.3%	-18.3%
- Oil & gas yoy	-6.5%	-39.5%
- Non-oil & gas yoy	18.9%	-13.9%
Trade balance (USD bln)	0.4	3.5
- Oil & gas balance	-1.8	-1.0
- Non-oil & gas balance	2.3	4.4
Selected Export Partners yoy		
China	4.0%	-10.0%
Japan	8.2%	-23.2%
USA	-0.2%	-20.6%
ASEAN	-2.4%	-25.5%
EU	7.4%	-21.1%
Selected Import Partners yoy		
China	17.3%	-20.6%
Japan	26.1%	-4.0%
USA	24.8%	-1.3%
ASEAN	58.6%	-24.3%
EU	50.9%	24.6%
Types of Goods Imported yoy		
Consumption goods	36.5%	-6.6%
Intermediary goods	4.4%	-23.8%
Capital goods	60.3%	4.1%

Source: BPS, SSI Research

Performa dagang Juni indikasikan perlambatan ekonomi dan defisit neraca berjalan di 2Q23

Surplus neraca dagang Indonesia naik pada bulan Juni menjadi USD 3.5bn, jauh lebih tinggi dari ekspektasi (Cons: USD 1.2bn; SSI: USD -0.6bn). Peningkatan ini disebabkan oleh perlambatan konsumsi domestik serta gangguan pada rantai pasokan di sektor manufaktur yang menyebabkan anjloknya impor bahan baku hingga -19.2% mom atau -23.8% yoy. Sementara itu, ekspor komoditas utama turun -32.6% yoy akibat penurunan rata-rata harga komoditas hingga -49.3% yoy. Kami melihat hal ini sebagai indikasi perlambatan pertumbuhan ekonomi di 2Q23 menjadi 4.6% yoy (1Q23: 5% yoy). Kami juga memprediksi penurunan surplus neraca berjalan rolling sum 12 bulan yang lebih besar dari proyeksi awal menjadi 0.5% (Prev: 0.7%). Mempertimbangkan hal ini, kami merevisi proyeksi defisit neraca berjalan FY23 menjadi -0.6% terhadap PDB (Prev: -0.1%).

Surplus neraca dagang Indonesia naik kembali pada bulan Juni menjadi USD 3.5bn (May: USD 0.4bn; Cons Jun: USD 1.2bn; SSI : USD -0.6bn). Kenaikan ini disebabkan oleh kontraksi impor yang jauh lebih besar dari konsensus sebesar -18.4% yoy (May: 14.4% yoy; Cons Jun: -4.2% yoy; SSI: -1.2% yoy). Penurunan impor disebabkan oleh memburuknya ketersediaan pasokan bahan baku untuk produksi manufaktur (lihat [rilis PMI Juni](#)) yang menyebabkan kontraksi impor bahan baku senilai USD (-2.9)bn menjadi USD 12.4bn (-19.2% mom atau -23.8% yoy). Sementara itu, impor barang modal turun sebesar USD (-702)mn menjadi USD 3.2bn (-18% mom atau 4.1% yoy). Perlambatan konsumsi domestik juga memiliki andil terhadap perlambatan impor, tercermin dari penurunan impor barang konsumsi sebesar USD (-483)mn menjadi USD 1.6bn (-23.3% mom atau -6.6% yoy).

Kombinasi pelemahan aktivitas manufaktur, konsumsi, dan ekspor komoditas mengindikasikan perlambatan ekonomi di 2Q23. Nilai total ekspor komoditas utama (batubara, CPO, serta besi dan baja) turun sebesar -32.6% yoy menjadi USD 8.3bn (Jun 2022: USD 12.3bn) yang disebabkan oleh penurunan rata-rata harga komoditas global sebesar -49.3% yoy (lihat Chart 1). Menurut estimasi kami, rilis data perdagangan internasional Juni mengimplikasikan pertumbuhan ekspor dan impor barang dan jasa untuk 2Q23 masing-masing sebesar 8% dan 4% yoy (1Q23: 11.7% dan 2.8% yoy). Perlambatan impor barang konsumsi Juni juga mengkonfirmasi perlambatan konsumsi domestik yang terindikasi dari rilis data indeks kepercayaan konsumen dan indeks penjualan riil Bank Indonesia. Menurut estimasi kami, konsumsi domestik tumbuh 4.3% yoy di 2Q23 (1Q23: 4.5% yoy). Secara keseluruhan, hasil rilis data ini mengindikasikan perlambatan pertumbuhan PDB di 2Q23 menjadi 4.6% yoy sesuai proyeksi kami sebelumnya (1Q23: 5% yoy).

Selain perlambatan pertumbuhan PDB di 2Q23, hasil rilis data perdagangan internasional Juni juga menyiratkan potensi defisit neraca berjalan di 2Q23. Secara kuartalan, neraca dagang Indonesia untuk 2Q23 mencatatkan surplus sebesar USD 7.8bn, lebih rendah dari 1Q23 (USD 12.2bn) maupun 2Q22 (USD 15.6bn). Estimasi kami terhadap data neraca dagang 2Q23 menunjukkan defisit neraca berjalan yang lebih besar dari perkiraan sebesar USD -4.6bn atau -1.3% terhadap PDB (Prev: -0.6% terhadap PDB). Estimasi kami juga mengindikasikan penurunan surplus neraca berjalan rolling sum 12 bulan menjadi 0.5% terhadap PDB (Prev: 0.7% terhadap PDB). Kami memutuskan untuk menurunkan proyeksi defisit neraca berjalan FY23 menjadi -0.6% terhadap PDB (lihat table 1 dan Chart 2), lebih besar daripada proyeksi BI di rentang 0.4% hingga -0.4%.

Lionel Priyadi

Macro Strategist

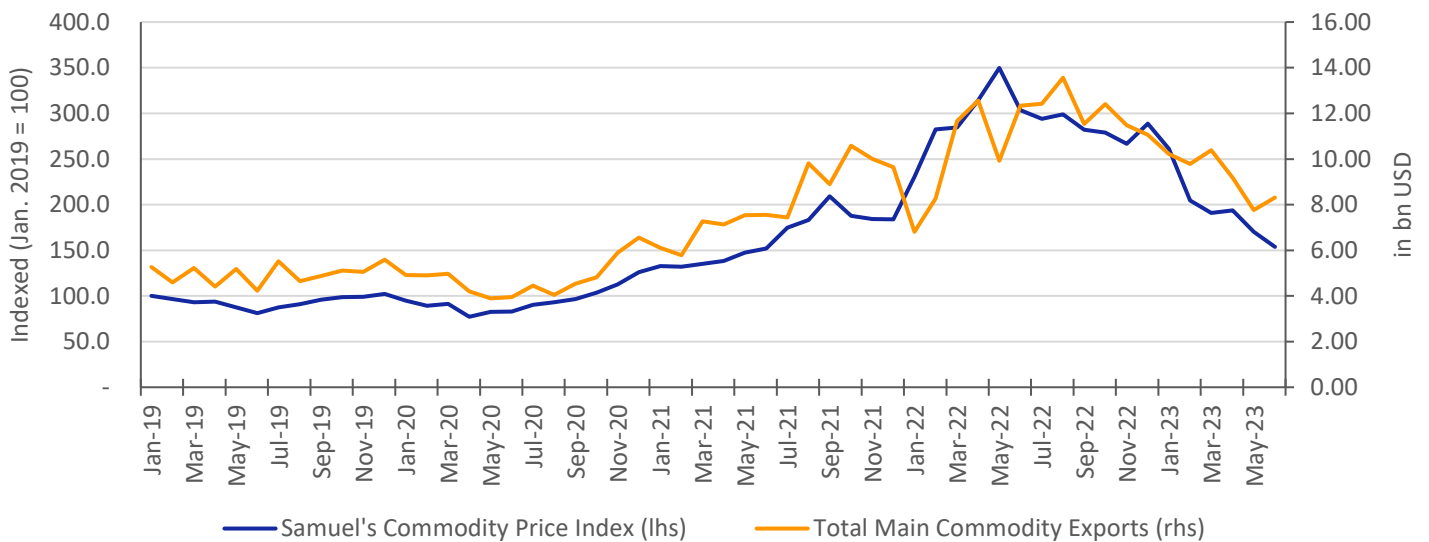
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

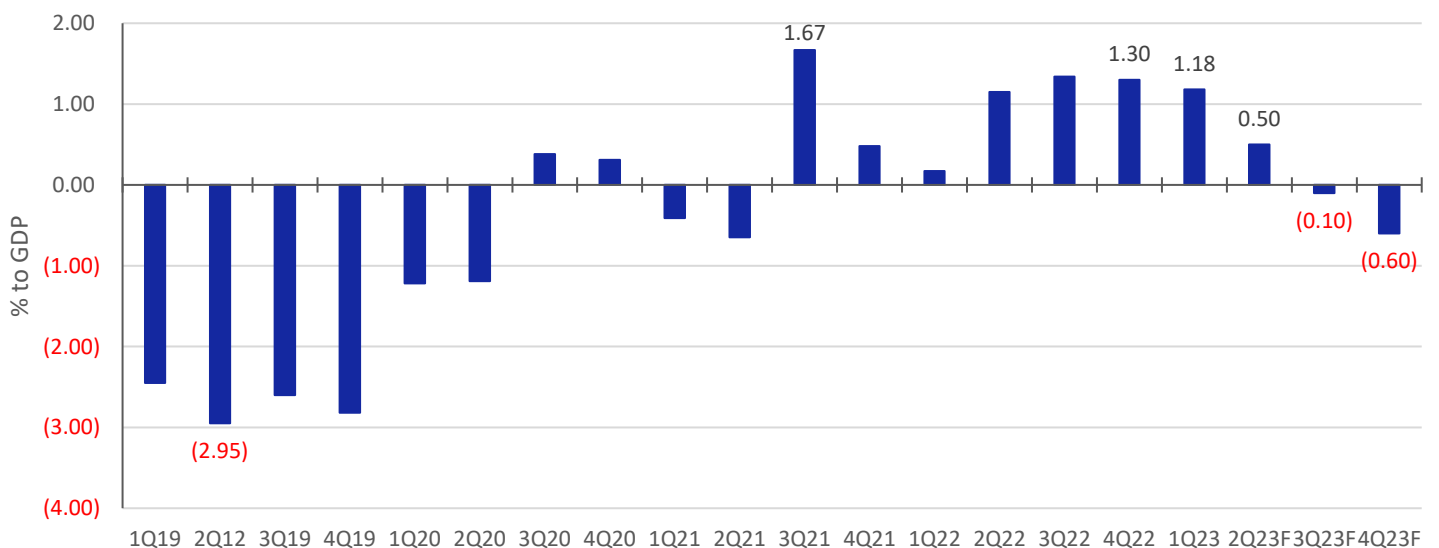
Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table

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	3.5	2.4	2.6	1.9	5.5	2.6
Current account balance (% to GDP)	(0.4)	(0.7)	1.7	0.5	0.2	1.1	1.3	1.3	0.9	(1.3)	(0.9)	(1.3)	0.3	1.0	(0.6)
12M rolling sum	(0.2)	(0.1)	0.3	0.3	0.4	0.9	0.8	1.0	1.2	0.5	(0.1)	(0.6)			
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	6.26	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	14,993	14,700	14,900	14,253	15,568	14,900

Source: SSI Research.

Chart 1. SSI's Commodity Export Tracker


Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

Chart 2. SSI's Current Account Balance Projection


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
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
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
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
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
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.