

Indonesia Growth Indicators

Real GDP by Expenditures, yoy	1Q23	2Q23
Household consumption	4.5%	5.2%
Government spending	3.5%	10.6%
Investment	2.1%	4.6%
Exports	12.2%	-2.8%
Import	3.8%	-3.1%
Real GDP by Sectors, yoy		
Agriculture	0.4%	2.0%
Mining and quarrying	4.9%	5.0%
Manufacturing	4.4%	4.9%
Electricity and gas	2.7%	3.2%
Water, wastewater, and waste Mgmt.	5.7%	4.8%
Construction	0.3%	5.2%
Wholesale and retail trade	4.9%	5.3%
Transportations & logistics	15.9%	15.3%
Accommodations and restaurants	11.6%	9.9%
Information and telecommunication	7.1%	8.0%
Financial and insurance services	4.5%	2.9%
Property	0.4%	1.0%
Business and corporate services	6.4%	9.6%
Government administration	2.1%	8.2%
Education	1.0%	5.4%
Health and social services	4.8%	8.3%
Other services	8.9%	11.9%
Real GDP, yoy	5.0%	5.2%
Growth indicators yoy		
Consumer confidence index	7.3%	3.1%
Real sales index	1.6%	3.0%
Commercial car sales	7.5%	-5.5%
Cement sales	-6.5%	-3.7%
Machineries Import	-2.1%	-1.1%
Fiscal revenue	29.0%	-6.7%
Fiscal spending	5.7%	-2.1%
Exports volume	26.9%	1.7%
Imports volume	4.4%	4.7%

Source: BPS, SSI Research

Siklus belanja politik pemilu dimulai

Pertumbuhan ekonomi Indonesia naik pada 2Q23 melebihi consensus menjadi 5.2% yoy. Kenaikan ini didorong oleh meningkatnya belanja pemerintah sebesar 10.6% yoy menjelang Pemilihan Presiden 2024. Menurut kami, pemerintah bisa mempertahankan tingkat pertumbuhan belanja pemerintah di level dua digit hingga jadwal Pilpres 2024 di bulan Februari mendatang (1Q24) akibat windfall komoditas dari tahun sebelumnya. Oleh sebab itu, kami merevisi naik proyeksi pertumbuhan ekonomi kami untuk FY23 menjadi 5.1% (Prev: 4.7%). Kami juga memprediksi kenaikan belanja pemerintah menjelang pemilu akan berdampak positif terhadap sektor jasa kesehatan dan sosial, informasi dan telekomunikasi serta konstruksi. Sektor-sektor berbasis mobilitas seperti manufaktur otomotif, akomodasi dan restoran, serta transportasi dan logistik masih akan menjadi motor penggerak pertumbuhan ekonomi tahun ini.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia naik melebihi proyeksi kami dan konsensus pada 2Q23 menjadi 5.2% yoy (1Q22: & Cons: 5% yoy; SSI: 4.6% yoy). Walaupun ekspor berkontraksi sebesar -2.8% yoy (1Q23: 12.2% yoy) akibat jatuhnya harga komoditas global, turunnya kontribusi ekspor dapat ditutupi oleh pertumbuhan belanja pemerintah di level dua digit, sebesar 10.6% yoy (1Q23: 3.5% yoy) yang menimbulkan efek pengganda (*multiplier effect*) atas pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan investasi menjadi masing-masing sebesar 5.2% dan 4.6% yoy (1Q22: 4.5% dan 2.1% yoy).

Kenaikan belanja pemerintah yang digelontorkan oleh Presiden Joko Widodo kali ini lebih besar daripada ketika beliau menghadapi Pemilihan Presiden 2019. Pada Pilpres 2019, puncak pertumbuhan belanja pemerintah mencapai 8.2% yoy di 2Q19 (lihat Chart 1). Menurut kami, tingginya peningkatan pertumbuhan belanja pemerintah kali ini disebabkan oleh efek terusan *commodity windfall* 2022. Berdasarkan fakta ini, kami memprediksi pemerintahan Presiden Joko Widodo bisa mempertahankan kenaikan pertumbuhan belanja pemerintah di level dua digit hingga hari pemilihan Pilpres 2024 pada bulan Februari nanti. Oleh sebab itu, kami menaikkan proyeksi pertumbuhan ekonomi kami untuk FY23 menjadi 5.1% (Prev: 4.7%) dengan tingkat pertumbuhan 3Q23 dan 4Q23 masing-masing sebesar 5.1% yoy (Prev: 4.7% dan 4.8% yoy).

Meskipun demikian, kami mempertahankan proyeksi pertumbuhan ekonomi FY24 di 4.9%. dengan tingkat pertumbuhan di masing-masing kuartal sebesar 5.1% yoy (1Q24F), 4.8% yoy (2Q24F dan 3Q24F), dan 5% yoy (4Q24F). Proyeksi ini kami buat dengan mempertimbangkan tantangan yang akan dihadapi oleh perekonomian Indonesia di 2024, yaitu a) semakin mudahnya efek *windfall* komoditas, b) *high base effect* dari peningkatan belanja pemerintah tahun ini, dan c) normalisasi pertumbuhan belanja pemerintah seperti yang juga terjadi pada pilpres-pilpres sebelumnya.

Menurut observasi kami, kenaikan belanja pemerintah menguntungkan sektor yang terpengaruh belanja sosial, seperti sektor **jasa kesehatan dan sosial** yang tumbuh 8.3% yoy pada 2Q23 (1Q23: 4.8% yoy), maupun belanja infrastruktur, seperti sektor **informasi dan telekomunikasi** yang tumbuh 8% yoy (1Q23: 7.1% yoy) dan **konstruksi** yang tumbuh 5.2% yoy (1Q23: 0.3% yoy/lihat Chart 2).

Sementara itu, sektor yang berbasis mobilitas masih menjadi pendorong utama pemulihan ekonomi Indonesia pasca-pandemi. Sektor-sektor tersebut terdiri atas sektor **transportasi dan logistik** yang tumbuh 15.3% yoy pada 2Q23 (1Q23: 15.9% yoy), **akomodasi dan restoran** yang tumbuh 9.9% yoy (1Q23: 11.6% yoy), dan **manufaktur otomotif** yang tumbuh 9.7% yoy (1Q23: 17.3% yoy/lihat Chart 2). Selain itu, sektor **manufaktur logam** juga mencatat pertumbuhan dua digit sebesar 11.5% yoy (1Q23: 15.5% yoy) karena komitmen pemerintah terhadap kebijakan hilirisasi tambang.

Lionel Priyadi

Macro Strategist

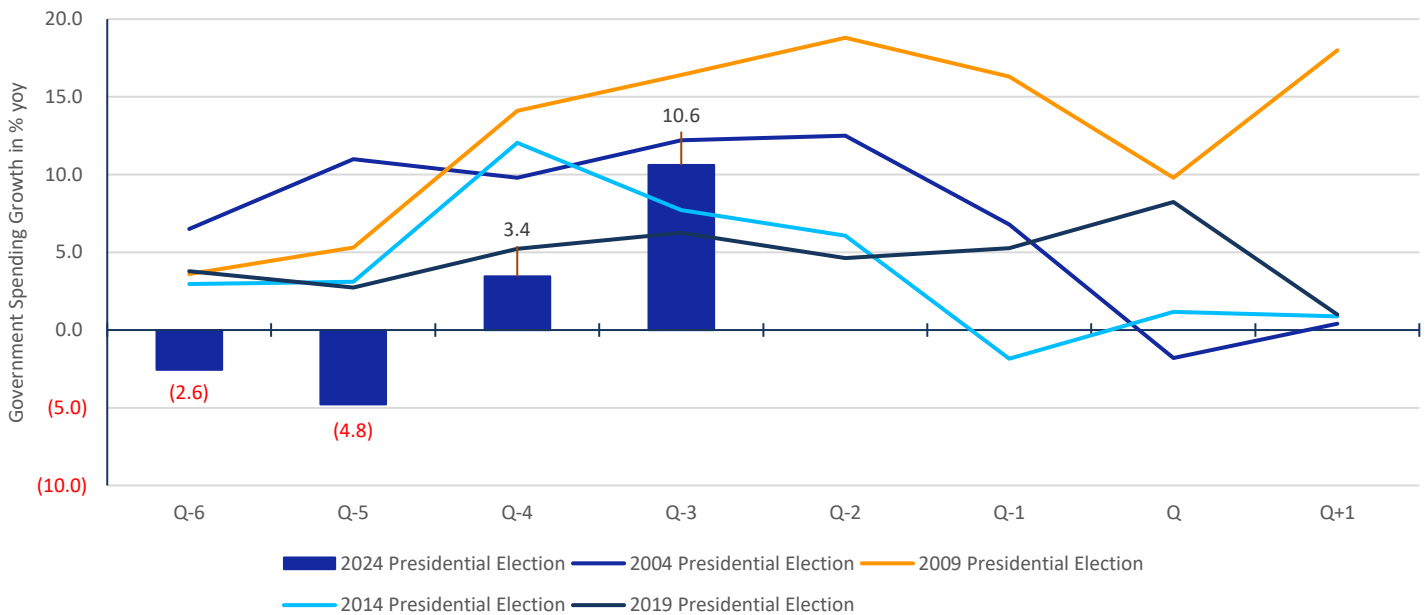
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

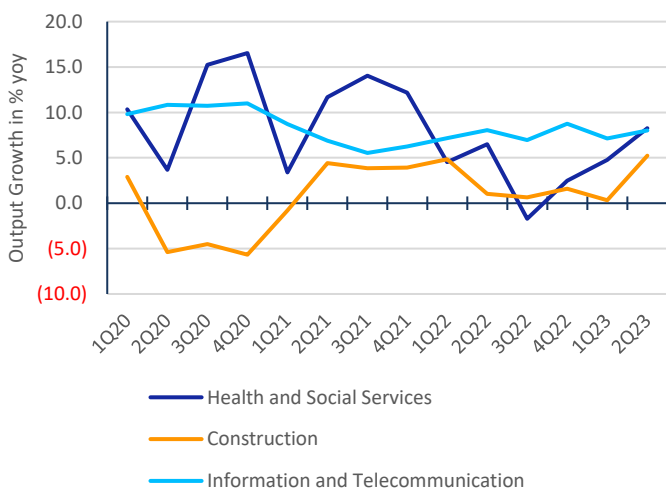
Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table

Indicators (% yoy)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
Real GDP (NSA % qoq)	(0.9)	3.7	1.8	0.4	(0.9)	3.9	1.8	0.3	(0.9)	3.6	1.7	0.6			
Real GDP	5.0	5.5	5.7	5.0	5.0	5.2	5.1	5.1	5.1	4.8	4.8	5.0	5.3	5.1	4.9
Unemployment rate (% nsa)	5.8	5.8	5.9	5.9	5.5	5.5	5.4	5.3	5.2	5.1	5.1	5.0	5.9	5.3	5.0
Consumer price	2.6	4.4	6.0	5.5	5.0	3.5	2.4	2.6	2.7	3.1	3.3	3.3	5.5	2.6	3.3
Current account balance (% to GDP)	0.2	1.1	1.3	1.3	0.9	(1.3)	(0.9)	(1.1)	(0.7)	(1.9)	(1.3)	(1.6)	1.0	(0.6)	(1.4)
12M rolling sum	0.4	0.9	0.8	1.0	1.2	0.5	(0.1)	(0.6)	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.4)			
Fiscal balance (% to GDP)	0.1	0.5	0.3	(2.4)	0.6	0.7	(1.3)	(2.5)	(0.7)	(1.3)	(1.9)	(2.6)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
Policy rate, 7 day reverse repo rate (%)	3.50	3.50	4.25	5.50	5.75	5.75	5.75	5.25	4.75	4.25	4.25	4.25	5.50	5.25	4.25
10-year government bond yield (%)	6.74	7.22	7.37	6.94	6.79	6.26	6.20	6.00	5.80	5.50	5.70	5.60	6.94	6.00	5.60
Exchange rate (USD/IDR)	14,369	14,898	15,228	15,568	14,995	14,993	14,700	14,900	15,000	14,900	14,800	14,700	15,568	14,900	14,700

Source: SSI Research.

Chart 1. Indonesia Political Business Cycle by SSI


Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

Chart 2. Sectors that Benefits from Increasing State Expenditure


Source: BPS, SSI Research

Chart 3. Sectors that Lead Post-Pandemic Recovery


Source: BPS, 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.