

Indonesia Trade Indicators

	September	October
Exports yoy	-16.2%	-10.4%
- Oil & gas yoy	11.6%	6.6%
- Non-oil & gas yoy	-17.7%	-11.4%
Imports yoy	-12.5%	-2.4%
- Oil & gas yoy	-2.8%	-4.7%
- Non-oil & gas yoy	-14.5%	-1.9%
Trade balance (USD bln)	3.4	3.5
- Oil & gas balance	-1.9	-1.8
- Non-oil & gas balance	5.3	5.3
Selected Export Partners yoy		
China	-16.1%	-7.4%
Japan	-35.6%	-24.9%
US	-13.2%	-11.8%
ASEAN	-21.6%	-13.4%
EU	-26.2%	-30.4%
Selected Import Partners yoy		
China	-13.0%	2.9%
Japan	-6.8%	5.2%
US	-20.5%	-9.5%
ASEAN	-13.8%	13.1%
EU	-3.6%	8.9%
Types of Goods Imported yoy		
Consumption goods	4.7%	3.8%
Intermediary goods	-14.8%	-6.1%
Capital goods	-10.0%	11.1%

Source: BPS, SSI Research

Performa neraca dagang Oktober lebih baik dari ekspektasi

- Surplus neraca perdagangan naik tipis di bulan Oktober menjadi USD 3.48bn yang berlawanan dengan konsensus (Sep: USD 3.4bn; Cons: USD 3bn).
- Kenaikan ini disebabkan oleh performa ekspor dan impor yang lebih baik dari konsensus pasar di tengah penurunan harga komoditas dan perlambatan aktivitas ekonomi.
- Surplus tersebut sejalan dengan proyeksi defisit neraca berjalan FY23 kami (-0.4% terhadap PDB) dan bahkan berpotensi lebih rendah lagi bila performa perdagangan dapat tetap bertahan hingga akhir tahun.
- Secara fundamental, potensi defisit neraca berjalan FY23 yang lebih rendah dapat berdampak positif bagi stabilitas Rupiah yang dalam 2 minggu terakhir mulai stabil akibat meredanya *capital outflow*.

Surplus neraca perdagangan Indonesia meningkat di bulan Oktober menjadi USD 3.48bn yang melebihi konsensus maupun proyeksi kami (Sep: USD 3.4bn; Cons: USD 3bn; SSI: USD 2.5bn). Peningkatan tersebut juga disertai performa ekspor dan impor yang lebih baik daripada ekspektasi pasar dan proyeksi kami. Kontraksi ekspor turun menjadi -10.43% yoy (Sep: -16.23% yoy; Cons: -16.48% yoy; SSI: -22.2% yoy), walaupun indeks harga komoditas kami berkontraksi lebih dalam daripada bulan sebelumnya sebesar -44.6% yoy (Sep: -40.7% yoy) [lihat Figur 1]. Dengan kata lain, terjadi peningkatan volume ekspor komoditas utama di tengah berlanjutnya penurunan harga global (lihat Figur 2).

Hal serupa juga dialami oleh sektor impor yang mengalami penurunan kontraksi menjadi -2.42% yoy (Sep: -12.45% yoy; Cons: -7.2% yoy; SSI: -12.6% yoy). Hal ini mengejutkan karena data PMI manufaktur menunjukkan perlambatan ekspansi dengan penurunan menjadi 51.5 (Sep: 52.3). Meskipun demikian, impor bahan baku berkontraksi lebih rendah menjadi -6.1% yoy (Sep: -14.8% yoy) dan impor barang modal berbalik mencatat pertumbuhan 11.1% yoy (Sep: -10% yoy).

Menurut kami, kenaikan surplus neraca dagang Oktober berdampak positif terhadap peluang neraca berjalan untuk mencatat defisit yang lebih rendah daripada proyeksi FY23 kami saat ini (-0.4% terhadap PDB). Apabila Indonesia bisa mencatat surplus neraca dagang minimal senilai USD 8bn pada 4Q23, maka defisit neraca berjalan FY23 akan mencapai USD -3bn atau -0.3% terhadap PDB. Untuk mencapai posisi neraca berjalan FY23 *break-even*, maka surplus neraca dagang harus mencapai angka USD 12bn yang menurut kami cukup sulit untuk dicapai karena membutuhkan kenaikan harga komoditas atau volume ekspor hingga bulan Desember. Sedangkan, tren harga komoditas cenderung melemah akibat perlambatan ekonomi global (lihat Figur 3). Oleh sebab itu, kami tetap mempertahankan proyeksi defisit neraca berjalan FY23 di -0.4% terhadap PDB tetapi tidak menutup kemungkinan terhadap defisit neraca berjalan yang lebih rendah.

Potensi defisit neraca berjalan yang lebih rendah akan berdampak positif bagi stabilitas Rupiah. Dalam 2 minggu terakhir, Rupiah mengalami apresiasi dan tanda-tanda awal stabilisasi di rentang IDR 15,500-15,700 per USD. Stabilisasi tersebut utamanya disebabkan oleh mulai berakhirnya arus keluar modal asing (*capital outflow*) di pasar obligasi yang mulai terjadi sejak awal September (lihat Figur 4). Meskipun *capital outflow* masih belum berakhir di pasar saham, kami melihat potensi defisit neraca berjalan yang lebih rendah di 4Q23 sebagai salah satu faktor fundamental makro yang dapat menopang stabilitas Rupiah hingga akhir tahun.

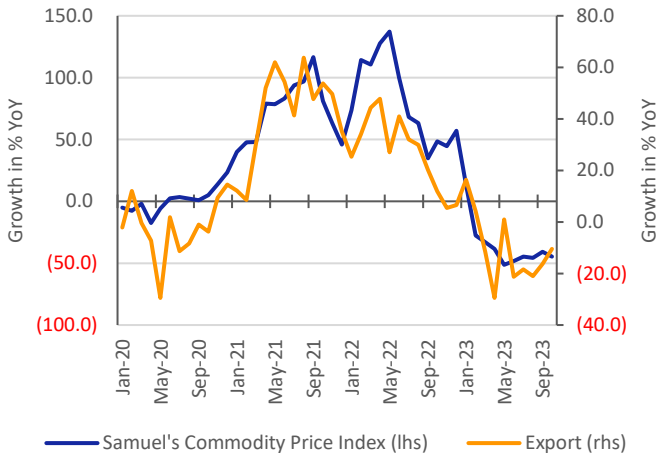
Lionel Priyadi

Macro Strategist

lionel.priyadi@samuel.co.id

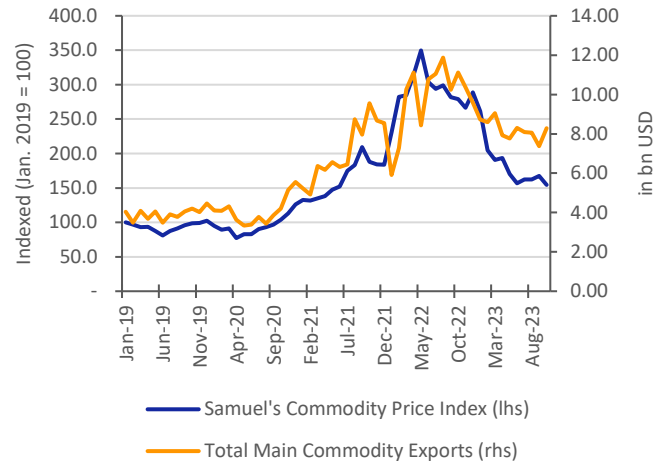
+6221 2854 8854

Chart 1. SSI's Export Performance Watcher



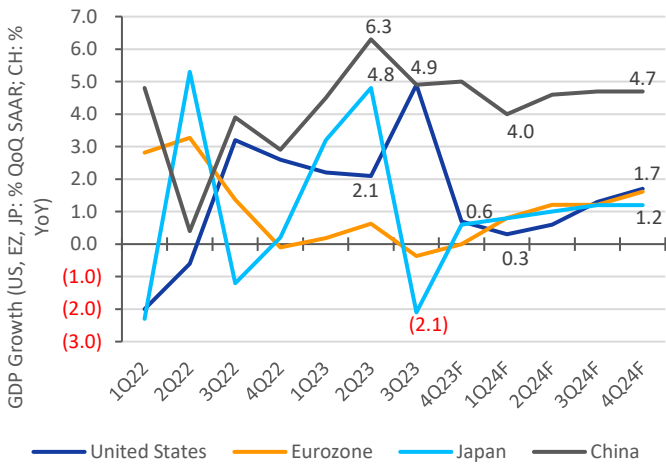
Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

Chart 2. SSI's Commodity Export Tracker



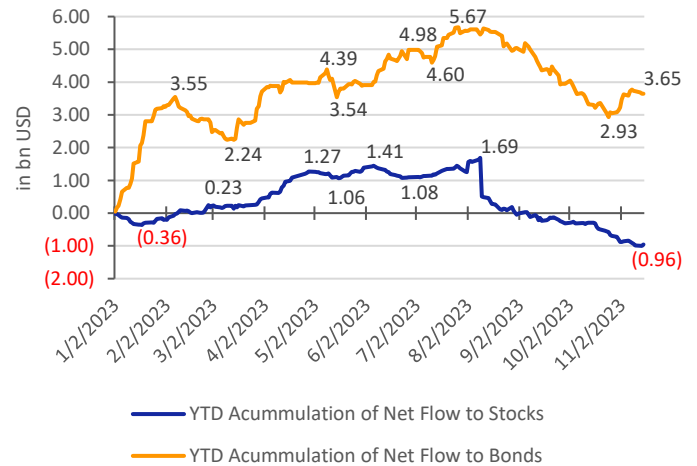
Source: BPS, SSI Research

Chart 3. Actual & Consensus GDP Growth for World Major Economies



Source: BPS, SSI Research

Chart 4. SSI's Economic Overheating Watcher



Source: BPS, SSI Research

Table 1. SSI's Forecast Table

Indicators (% yoy)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
Real GDP (NSA % qoq)	1.8	0.4	(0.9)	3.9	1.6	0.3	(0.9)	3.6	1.7	0.6			
Real GDP	5.7	5.0	5.0	5.2	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	5.0	5.3	5.0	4.8
Unemployment rate (% nsa)	5.9	5.9	5.5	5.5	5.3	5.3	5.2	5.1	5.1	5.0	5.9	5.3	5.0
Consumer price	6.0	5.5	5.0	3.5	2.3	2.6	2.7	3.1	3.3	3.3	5.5	2.6	3.3
Current account balance (% to GDP)	1.3	1.3	0.9	(0.6)	(0.5)	(1.2)	(1.2)	(1.3)	(1.5)	(1.7)	1.0	(0.4)	(1.4)
12M rolling sum	0.8	1.0	1.1	0.7	0.2	(0.4)	(1.1)	(1.3)	(1.3)	(1.4)			
Fiscal balance (% to GDP)	0.3	(2.4)	0.6	0.7	0.3	(2.0)	(0.4)	(1.0)	(1.5)	(2.3)	(2.4)	(2.0)	(2.3)
Policy rate, 7DRRR (%)	4.25	5.50	5.75	5.75	5.75	6.25	6.25	6.25	6.00	5.75	5.50	6.25	5.75
10-year gov't bond yield (%)	7.37	6.94	6.79	6.26	6.91	7.40	7.40	7.30	7.20	7.10	6.94	7.40	7.10
Exchange rate (USD/IDR)	15,228	15,568	14,995	14,993	15,455	15,600	15,500	15,400	15,400	15,500	15,568	15,600	15,500

Source: 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
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	adolfrichardo@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
Haikal Putra Samsul	Research Associate	haikal.putra@samuel.co.id	+6221 2854 8353

Equity Institutional Team			
Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
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	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Anthony Yunus	Head of Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
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.