

## Indonesia's Inflation Indicators

Inflation by Expenditure YoY	Jan '23	Feb '23
Headline inflation	5.3%	5.5%
Headline inflation, mom	0.34%	0.16%
Food, beverages and tobacco	5.8%	7.2%
Clothing and footwears	1.1%	1.2%
Housing, utilities and household fuels	3.6%	3.4%
Equipment and household maintenance	4.3%	4.0%
Health	3.0%	2.9%
Transportations	13.9%	13.6%
Telecommunication and financial Service	-0.2%	-0.2%
Recreation, sport and culture	2.9%	2.6%
Education	2.8%	2.8%
Accommodations and restaurants	4.5%	4.1%
Personal care and other services	6.2%	5.6%

Inflation by Volatility Level, yoy	Jan '23	Feb '23
Core inflation	3.3%	3.1%
Administered price inflation	12.3%	12.2%
Volatile good inflation	5.7%	7.6%
- Energy	15.3%	15.0%
- Foods	5.7%	7.4%

Inflation by Sector, yoy	Jan '23	Feb '23
Wholesale price Inflation	5.6%	5.9%
- Agriculture	4.2%	5.1%
- Mining and Quarrying	12.2%	11.4%
- Manufacturing	5.9%	6.1%

## Indonesia's PMI & Labor Market

Manufacturing PMI	51.3	51.2
Average Nominal Wage Growth	3.6%	3.6%

Source: BPS, SSI Research

### Arga Samudro

Economist

alkosar.marga@samuel.co.id

+6221 2854 8854

## Tamed inflation; Not enough

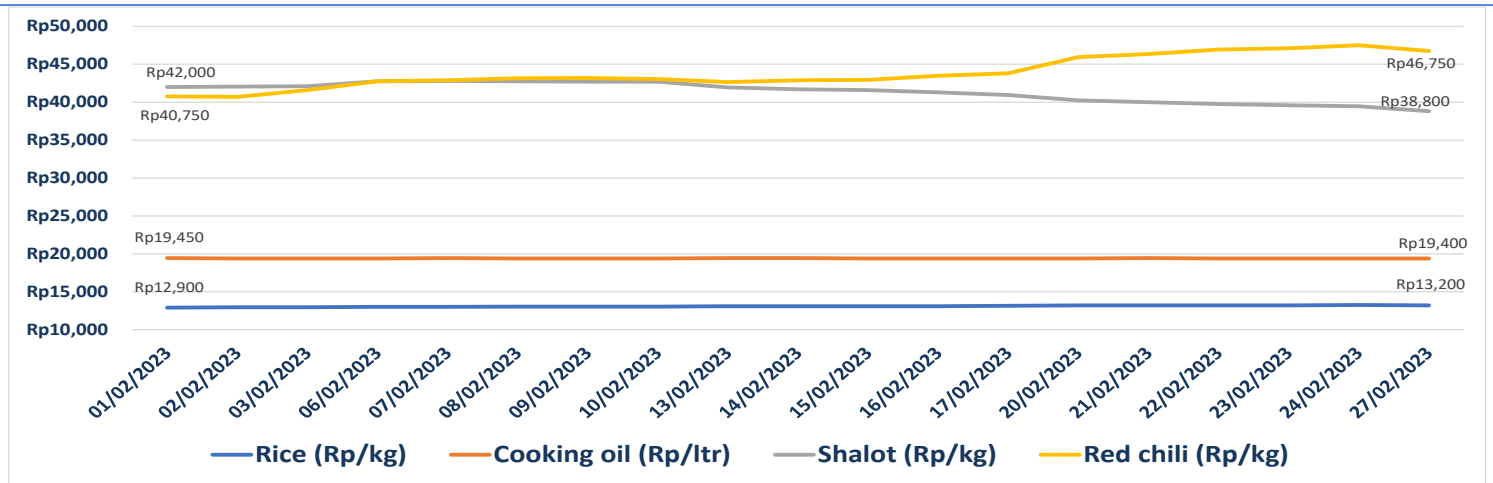
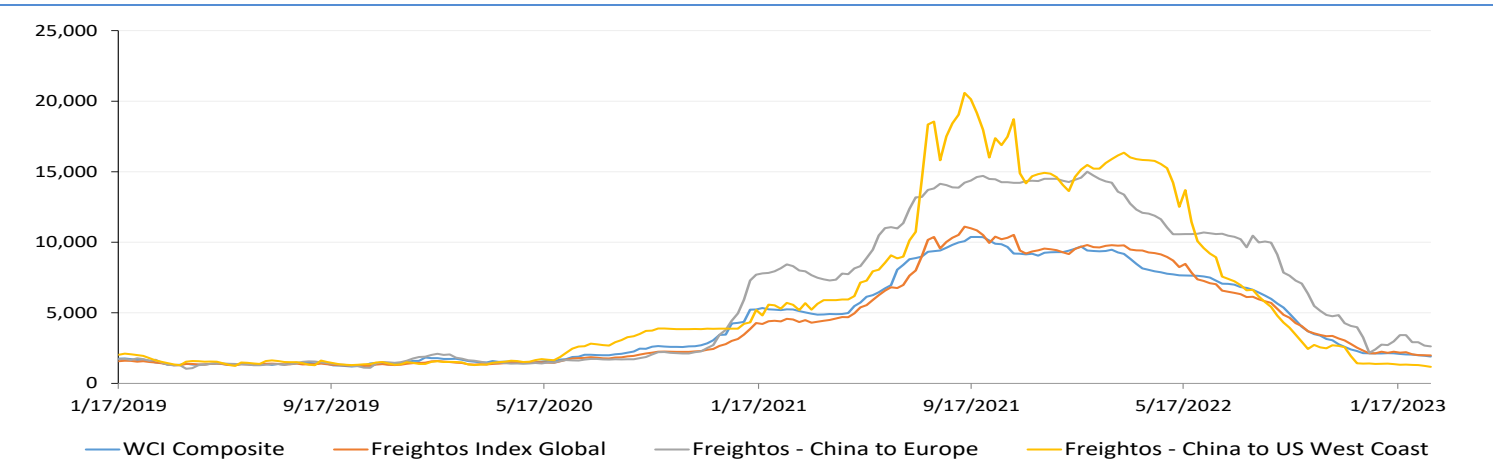
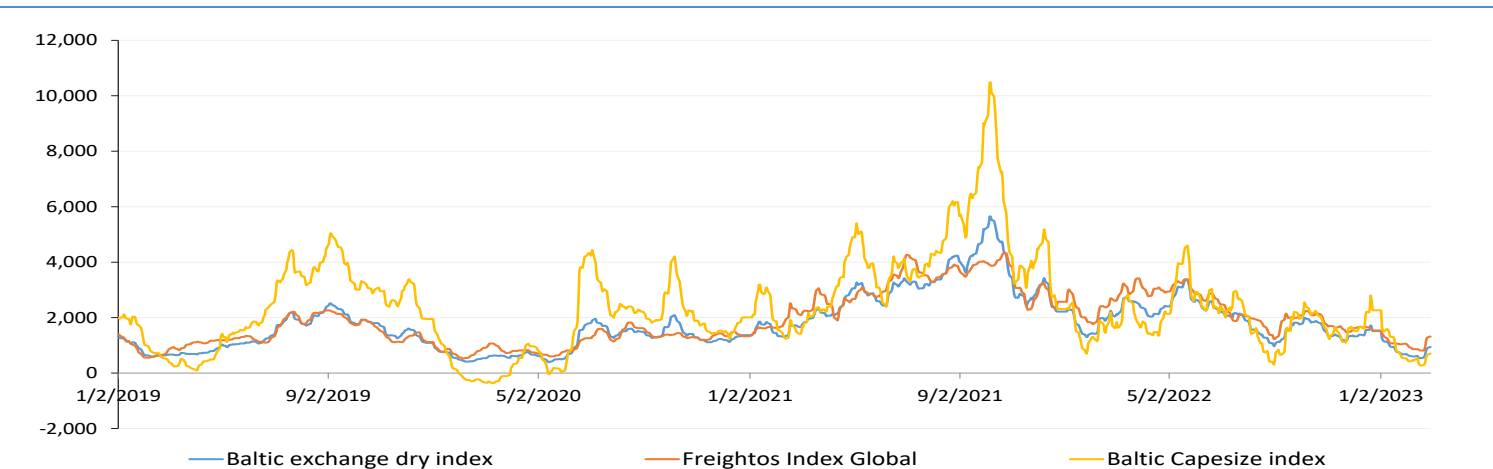
- *Inflasi IHK utama menunjukkan perlambatan secara bulanan menjadi 0.16% MoM, meskipun angka inflasi tahunan sedikit meningkat menjadi 5.47% YoY, karena kenaikan harga makanan pokok di tengah curah hujan tinggi di seluruh wilayah.*
- *Namun, tekanan dari sisi suplai akan terus mereda seiring dengan turunnya biaya pengiriman, membuka jalan bagi produsen untuk mempertahankan harga produknya.*
- *Mengingat tekanan inflasi yang masih terkendali, BI harus mempertimbangkan untuk menaikkan suku bunga kebijakannya untuk menghadapi volatilitas eksternal yang dapat mengganggu stabilitas rupiah.*

**Inflasi IHK yang lebih tinggi dari perkiraan karena harga bahan pokok terus meningkat.** Inflasi IHK Indonesia mencapai 0.16% MoM (Jan: 0.34% MoM) dan 5.47% YoY (Jan: 5.28% YoY) di bulan Februari, lebih rendah dari perkiraan kami (5.51% YoY) tetapi lebih tinggi dari perkiraan pasar (5.42% YoY). Kami mencatat bahwa inflasi pada bulan Februari terutama didorong oleh harga bahan makanan pokok, termasuk beras, bawang merah, cabai, bawang putih, dan kentang, karena curah hujan yang tinggi menghambat produksi dan pasokan (Grafik 1 menunjukkan bahwa beberapa bahan makanan pokok, termasuk beras, mengalami penurunan pasokan, yang menyebabkan lonjakan harga). Namun, karena kami meyakini bahwa curah hujan akan melewati puncaknya bulan ini, serta didukung masa panen yang akan datang, kami yakin harga beras akan segera turun.

**Akhir dari masalah rantai pasokan.** Menurut Indeks PMI Manufaktur Indonesia dari S&P Markit bulan Februari, aktivitas produksi di sektor manufaktur tetap berada di zona ekspansi (di atas 50) meskipun cenderung datar jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Order ekspor adalah penyebab utama di balik stagnasi indeks. Namun demikian, catatan penting dari data tersebut adalah: 1) Proses pengiriman dari vendor telah dipersingkat ke level terendah dalam satu tahun, dan 2) Biaya input telah dikurangi secara bertahap. Hal ini mencerminkan pelonggaran hambatan rantai pasokan, yang selama ini menekan pemulihan industri.

**Indeks harga grosir juga memberikan bukti bahwa tekanan inflasi masih terkendali.** Masalah pasokan global mulai terpecahkan akhir-akhir ini, karena biaya pengiriman dari China ke Eropa dan AS berangsur normal (Grafik 2) dan Baltic dry index melanjutkan tren turunnya (Grafik 3) Indeks harga perdagangan besar manufaktur Indonesia juga terus membaik, kenaikannya melambat menjadi 6.1% YoY pada Januari 2023, salah satu terendah dalam 5 bulan (Grafik 4). Meskipun indeks harga produksi Indonesia masih terus naik (Grafik 5), kami percaya bahwa produsen akan dapat mempertahankan biaya input serta margin operasinya. Oleh karena itu, harga produk tidak perlu dinaikkan ke depan, dan menjaga IHK utama tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia untuk tahun ini.

**BI perlu menaikkan suku bunga acuannya, namun tidak terlalu kencang, untuk mendukung permintaan domestik.** Mengingat tekanan inflasi yang terkendali, wajar bagi bank sentral untuk mempertahankan posisinya yang relatif netral. Meskipun demikian, masih ada potensi volatilitas yang dipicu oleh ketidakpastian terminal rate The Fed yang dapat mengancam stabilitas Rupiah dalam beberapa bulan ke depan. Oleh karena itu, kami mendesak BI untuk menyesuaikan suku bunga acuannya setidaknya 25bps untuk meredakan depresiasi rupiah yang dapat merusak ekspektasi inflasi dengan meningkatkan inflasi impor.

**Chart 1. Indonesia's Food Commodity Prices in February 2023**

**Chart 2. Global index of freight cost**

**Chart 3. Baltic dry index**


Sources: Ministry of Trade, BPS, Bank Indonesia, Bloomberg, SSI Research

Chart 4. Indonesia's Wholesale Price Index YoY% Changes (manufacturing only)

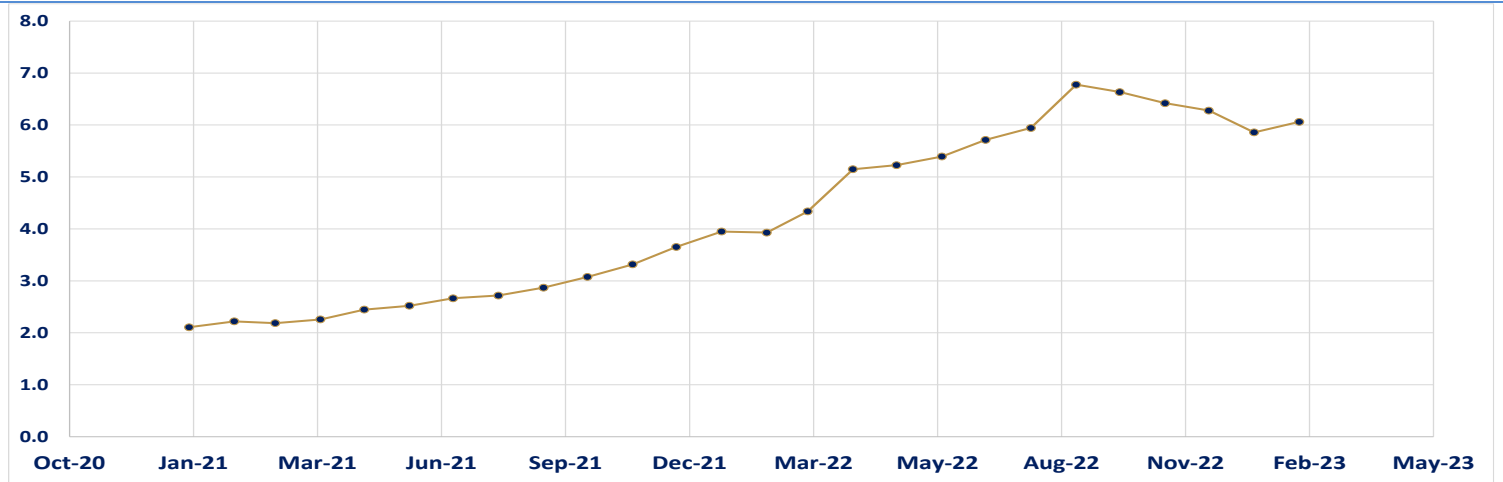
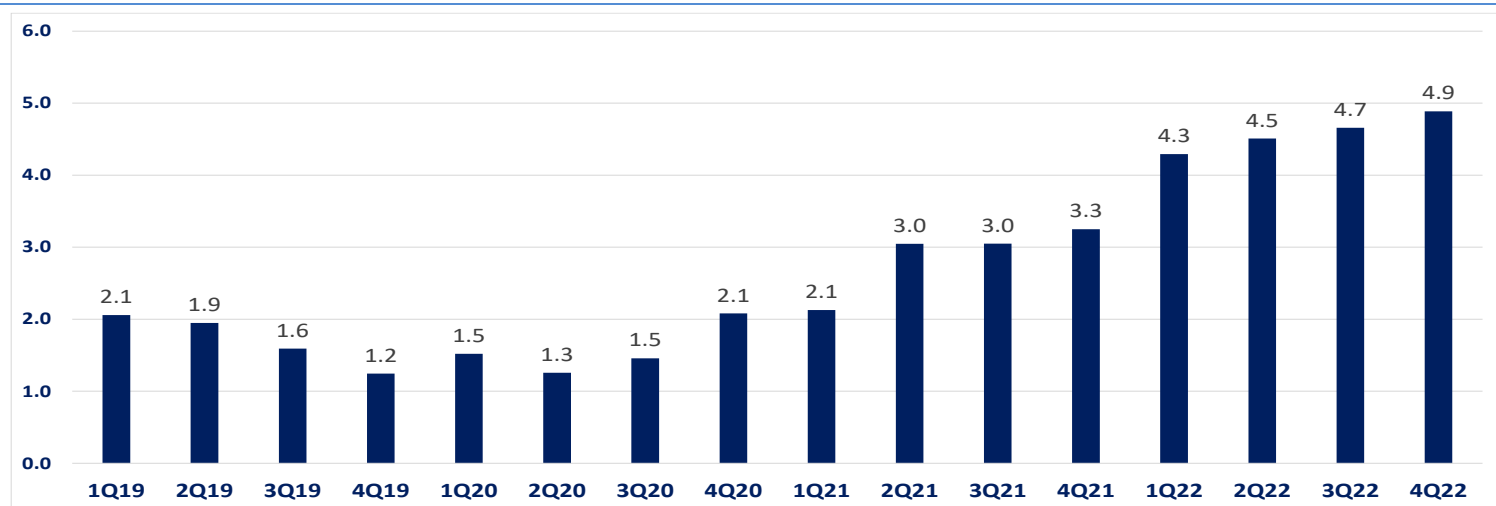


Chart 5. Indonesia's Manufacturing PPI YoY% Changes



Sources: BPS, 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	adolfrichardo@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 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
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.