

Indonesia Monetary Indicators

BI's Benchmark Rate and Forecasts	March	April
7 Day Reverse Repo Rate	5.75%	5.75%
Deposit Facility Rate	5.00%	5.00%
Lending Facility Rate	6.50%	6.50%
2023 GDP Growth Forecast	4.5-5.3%	4.5-5.3%
2023 Current Account Ratio Forecast	0.4-(-0.4)%	0.4-(-0.4)%
2023 Inflation Target	3±1%	3±1%
2023 Credit Growth Forecast	10-12%	10-12%
Money Supply and Banking Sector Indicators	Februari	Maret
Currency Growth	2.3%	6.7%
Narrow Money (M1) Growth	9.5%	4.8%
Broad Money (M2) Growth	7.9%	6.2%
Third Party's Deposit Growth	9.1%	7.0%
Bank Loan Growth	10.4%	9.9%
Electronic Money Transaction Growth	31.1%	11.4%
Digital Banking Transaction Growth	28.4%	9.9%
ATM, Debit and Credit Card Transaction Growth	9.6%	0.5%

Source: Bank Indonesia, SSI Research

BI optimis inflasi melambat lebih cepat

Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan suku bunga acuan 7-day reverse repo rate (7DRRR) di 5.75% setelah mempertimbangkan kemungkinan inflasi CPI kembali ke rentang 3±1% sebelum September 2023, yang lebih cepat dari prediksi sebelumnya. Menurut proyeksi kami, hal ini mungkin saja terjadi dengan syarat inflasi Lebaran di bulan April tidak melebihi 0.8% mom. Selain itu, kami melihat potensi bagi BI untuk mulai memangkas suku bunga acuannya pada 2H23 dengan total pemangkasan sebesar 100-125 bps menjadi 4.5-4.75%. Dengan pemangkasan suku bunga ini, perlambatan pertumbuhan kredit bank yang sudah kembali ke level satu digit dapat ditahan.

Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan 7-day reverse repo rate (7DRRR) di level 5.75% sesuai ekspektasi pasar. Keputusan ini didasarkan atas dua pertimbangan. Yang pertama adalah demi menjaga momentum pemulihan ekonomi dalam negeri di tengah penurunan performa ekspor akibat pelemahan ekonomi global. Dalam laporan kami mengenai data ekspor-impor bulan Maret, surplus neraca dagang nasional turun menjadi USD 2.9bn dari USD 5.5bn pada bulan Februari akibat kontraksi ekspor sebesar -11.3% yoy (lihat [Trade surplus plunged in March](#)). Yang kedua adalah kemungkinan inflasi umum kembali ke rentang 3±1% sebelum September 2023, lebih cepat dari prediksi sebelumnya.

Menurut estimasi kami, inflasi bisa segera kembali ke rentang 3±1% di bulan Juli 2023 bila tingkat inflasi Lebaran pada bulan April 2023 tidak melebihi 0.8% mom. Apabila tingkat inflasi April 2023 melebihi batasan tersebut, maka inflasi baru akan kembali ke rentang 3±1% pada bulan September 2023 sesuai dengan prediksi BI sebelumnya (Lihat Chart 1). Perbedaan ini penting karena berpotensi menentukan kapan Bank Indonesia akan mulai memangkas suku bunga 7DRRR.

Menurut proyeksi kami, BI bisa mulai memangkas suku bunga acuan 7DRRR paling cepat dari Agustus 2023 (berdasarkan scenario A) sebesar 125 bps atau 5X25 bps menjadi 4.5% pada akhir tahun 2023. Berdasarkan skenario B, kami memperkirakan pemangkasan suku bunga 7DRRR akan dimulai dari September 2023 sebesar 100 bps atau 4X25 bps menjadi 4.75% (lihat Chart 2). Dalam kedua skenario ini, kami berasumsi bahwa *Fed Pivot* akan terjadi di bulan September 2023 dengan total pemangkasan sebesar 50 bps atau 2X25 bps. Asumsi *pivot* kami didasarkan pada survei proyeksi suku bunga Fed yang dilakukan oleh CME Group.

Pemangkasan suku bunga acuan 7DRRR yang kami proyeksikan terjadi pada 2H23 penting untuk menahan perlambatan pertumbuhan kredit perbankan. Data terbaru dari BI menunjukkan terus melambatnya tingkat pertumbuhan kredit perbankan (lihat Chart 3). Apabila tingkat suku bunga acuan saat ini tetap dipertahankan hingga akhir tahun, perlambatan akan terus terjadi dan BI tidak akan berhasil mencapai target pertumbuhan kredit perbankan 10-12% untuk tahun ini. Oleh sebab itu, pemangkasan suku bunga di 2H23 krusial untuk tetap menjaga momentum pertumbuhan kredit perbankan.

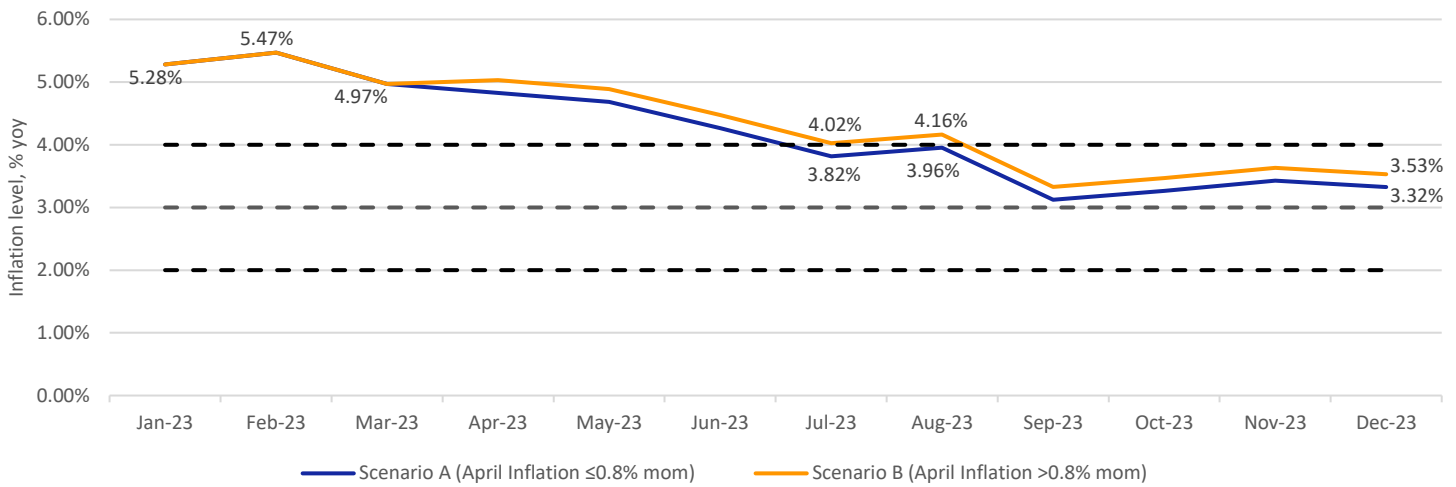
Lionel Priyadi

Macro Strategist

lionel.priyadi@samuel.co.id

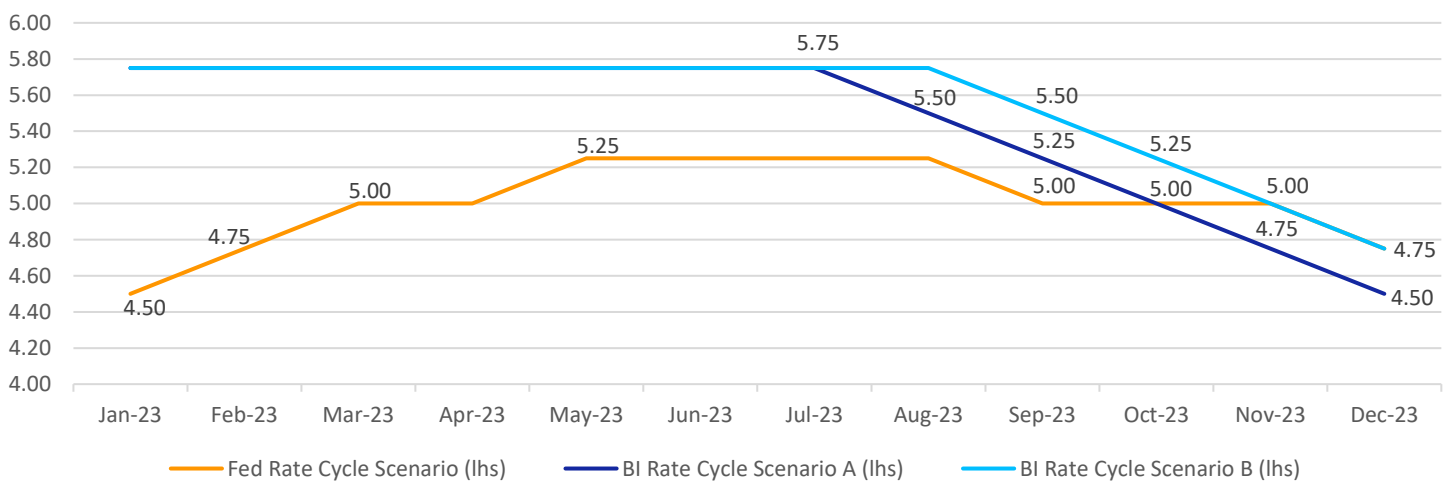
+6221 2854 8854

Chart 1. SSI Inflation Projections for Indonesia, Divided into Two Scenarios



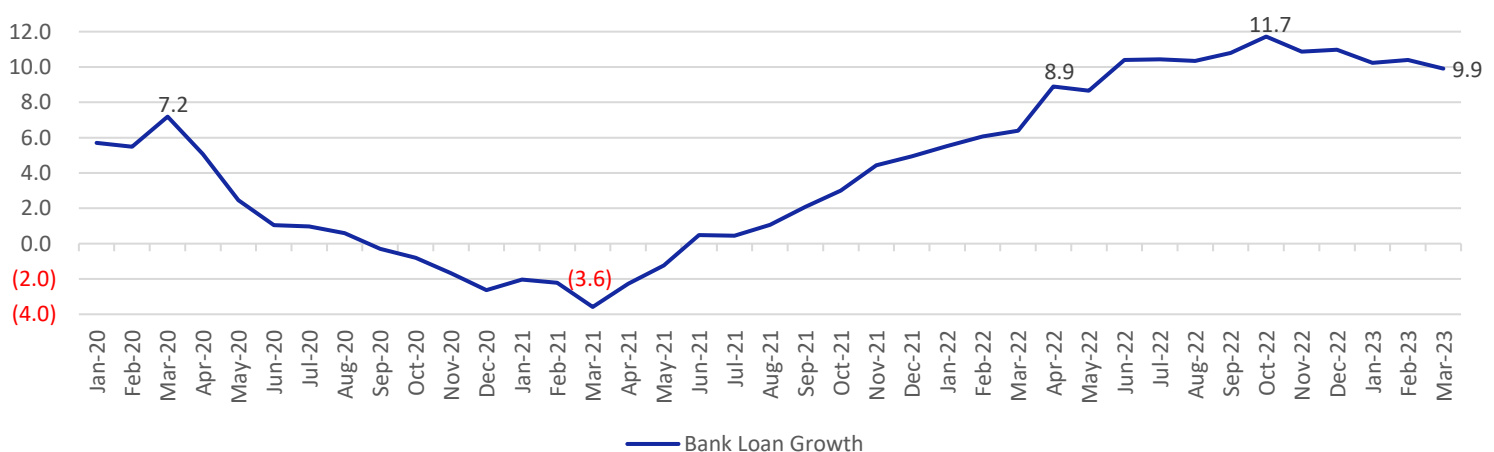
Source: BPS, Bank Indonesia, SSI Research.

Chart 2. SSI Projections for Bank Indonesia's 7DRRR



Source: Bank Indonesia, The Federal Reserve, CME Group, SSI Research

Chart 3. Indonesia's Bank Loan Growth Time Series Trend



Source: Bank Indonesia, 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	adolf.richardo@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.