

Indonesia Inflation Indicators

Inflation by Expenditure Category, yoy	March	April
Headline inflation	5.0%	4.3%
Headline inflation, mom	0.18%	0.33%
Food, beverages and tobacco	6.1%	4.6%
Clothing and footwears	1.2%	1.8%
Housing, utilities and household fuels	2.7%	2.5%
Equipment and household maintenance	3.7%	3.3%
Health	2.7%	2.6%
Transportations	13.7%	12.0%
Telecommunication and financial Service	-0.2%	-0.3%
Recreation, sport and culture	2.5%	2.4%
Education	2.8%	2.8%
Accommodations and restaurants	4.0%	3.8%
Personal care and other services	4.7%	4.7%
Inflation by Volatility Level, yoy		
Core inflation	2.9%	2.8%
Administered price inflation	11.6%	10.3%
Volatile good inflation	5.8%	3.7%
- Energy	14.4%	12.1%
- Foods	5.7%	3.8%
Inflation by Sector, yoy		
Wholesale price Inflation	5.4%	4.6%
- Agriculture	4.0%	3.5%
- Mining and Quarrying	11.0%	9.9%
- Manufacturing	5.7%	4.8%
Manufacturing PMI	51.9	52.7

Source: BPS, SSI Research

Akselerasi disinflasi di bulan April, kesempatan bagi Bank Indonesia untuk memangkas 7DRRR lebih awal

Inflasi umum dan inti Indonesia turun sesuai dengan ekspektasi pasar di bulan April menjadi masing-masing 4.3% yoy dan 2.8% yoy. Secara month-on-month (mom), total inflasi bulan puasa dan Lebaran 2023 merupakan salah satu yang terendah dalam 15 tahun terakhir, hanya lebih tinggi daripada tingkat inflasi bulanan selama pandemi tahun 2020 dan 2021. Menurut pandangan kami, hal ini disebabkan oleh keberhasilan pemerintah dalam menjaga stabilitas harga pangan dan melemahnya harga komoditas global akibat memudarnya dampak geopolitik invasi Rusia ke Ukraina. Dengan menggunakan rilis data ini, kami memprediksi inflasi umum akan kembali ke dalam rentang target inflasi Bank Indonesia di 3±1% pada bulan Juni 2023. Dengan mempertimbangkan kondisi ini, kami memperkirakan BI akan memangkas suku bunga lebih awal mulai Juli 2023 dengan potensi pemangkasan 7DRRR sebesar 100 bps (4X25 bps) hingga 150 bps (6X25 bps).

Inflasi harga konsumen (CPI) kembali turun pada bulan April, sesuai dengan konsensus tapi lebih intens daripada ekspektasi kami, menjadi 4.3% yoy (Mar: 5% yoy; Cons: 4.4% yoy; SSI: 4.7% yoy). Sementara itu, inflasi inti turun tipis menjadi 2.8% yoy, masih dalam batas toleransi konsensus tetapi berlawanan dengan prediksi kami (Mar: & Cons: 2.9% yoy; SSI: 3% yoy). Secara month-on-month (mom), inflasi bulan puasa dan Lebaran tahun ini merupakan salah satu yang terendah dalam 15 tahun terakhir sebesar 0.51% mom (total Maret dan April). Data menunjukkan hanya tingkat inflasi selama pandemi di tahun 2020 (0.15% mom) dan 2021 (0.45% mom) yang lebih rendah dari inflasi puasa dan Lebaran tahun ini (lihat Table 1).

Menurut pandangan kami, lemahnya inflasi selama bulan puasa dan Lebaran 2023 disebabkan oleh dua faktor, keberhasilan pemerintah dalam menjaga stabilitas harga pangan dan memudarnya dampak geopolitik invasi Rusia ke Ukraina terhadap harga komoditas global. Faktor yang pertama tercermin dari total inflasi mom harga pangan bulan puasa dan Lebaran 2023 sebesar 0.59% mom yang tidak terpaut jauh dari tingkat inflasi pada saat pandemi tahun 2021 (0.63% mom). Sebagai upaya mengendalikan inflasi harga pangan, pemerintah memperkuat koordinasi antara tim pengendali inflasi pusat dan daerah dengan anggaran ketahanan pangan 2023 sebesar IDR 104.2tn. Sementara itu, dampak dari melemahnya harga komoditas global tercermin dari melambatnya inflasi penjualan grosir (wholesale) di sektor pertambangan menjadi satu digit sebesar 9.9% yoy (Mar: 11% yoy).

Menurut model inflasi kami, proses disinflasi Indonesia berpotensi berlanjut hingga akhir tahun menjadi 2.8% yoy (umum) dan 2.2% yoy (inti). Sementara itu, inflasi umum diperkirakan akan kembali ke rentang target Bank Indonesia pada bulan Juni 2023 (3.8% yoy). Potensi penurunan inflasi yang tajam hingga akhir tahun mengindikasikan tingginya potensi pelemahan ekonomi sepanjang 2023 akibat dampak suku bunga domestik yang tinggi (5.75%) dan melemahnya harga komoditas global (lihat Chart 2). Kami memperkirakan BI akan mengambil langkah penurunan suku bunga lebih awal mulai Juli 2023 untuk mengantisipasi potensi perlambatan ekonomi ini. Kami menyusun dua skenario pemangkasan suku bunga 7DRRR. Yang pertama adalah skenario agresif. Dalam skenario ini, BI akan membiarkan selisih 7DRRR dan FFR di zona negatif (-50 bps), dengan memangkas 7DRRR sebesar 150 bps (6X25 bps) menjadi 4.25%. Skenario yang kedua adalah skenario konservatif dengan asumsi BI berusaha menjaga selisih 7DRRR dan FFR di level 0 bps. Dalam skenario ini, kami memprediksi BI akan memangkas sebesar 100 bps (4X25 bps) menjadi 4.75%.

Lionel Priyadi

Macro Strategist

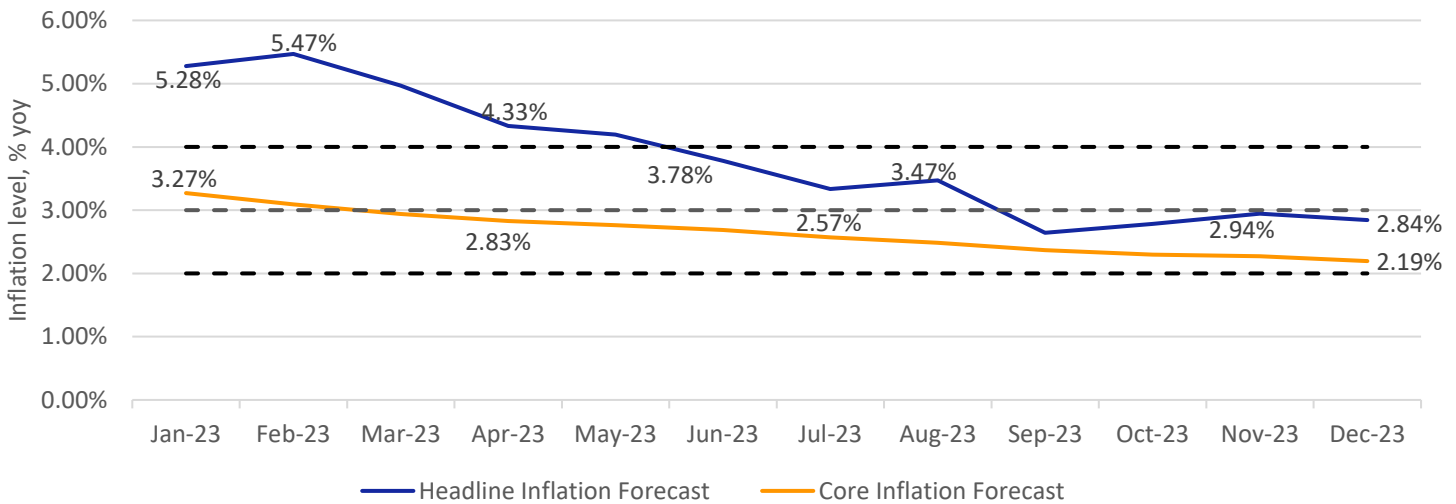
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

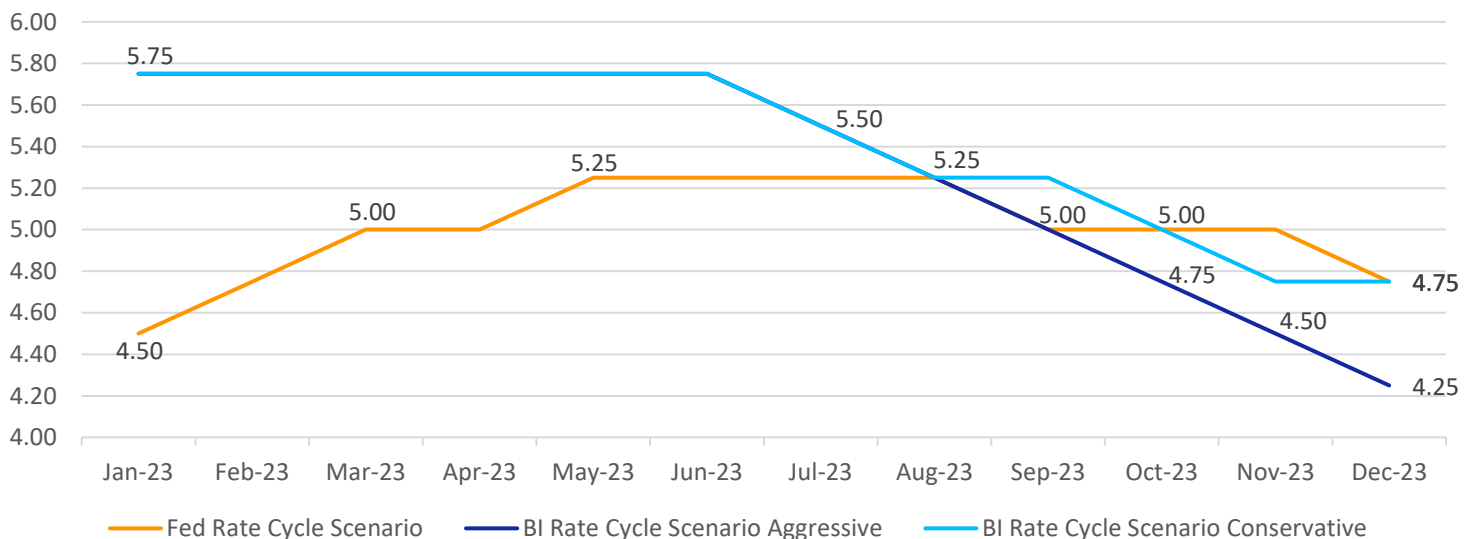
Table 1. Indonesia's Monthly Inflation during Ramadhan Season

	July - August 2011	July - August 2012	June - July 2013	June - July 2014	June - July 2015	May - June 2016	May - June 2017
Ramadhan Food Prices Inflation	2.91%	3.16%	6.63%	2.93%	3.62%	1.92%	1.55%
Month 1	1.84%	1.68%	1.17%	0.99%	1.60%	0.30%	0.86%
Month 2	1.07%	1.48%	5.46%	1.94%	2.02%	1.62%	0.69%
Ramadhan Headline Inflation	1.60%	1.65%	4.41%	1.36%	1.47%	0.90%	1.08%
Month 1	0.67%	0.70%	3.29%	0.43%	0.54%	0.24%	0.39%
Month 2	0.93%	0.95%	1.12%	0.93%	0.93%	0.66%	0.69%
	May - June 2018	April - May 2019	April - May 2020	April - May 2021	March - April 2022	March - April 2023	
Ramadhan Food Prices Inflation	1.09%	3.47%	-0.62%	0.63%	4.07%	0.59%	
Month 1	0.21%	1.45%	-0.13%	0.17%	1.87%	0.28%	
Month 2	0.88%	2.02%	-0.49%	0.46%	2.20%	0.31%	
Ramadhan Headline Inflation	0.80%	1.12%	0.15%	0.45%	1.61%	0.51%	
Month 1	0.21%	0.44%	0.08%	0.13%	0.66%	0.18%	
Month 2	0.59%	0.68%	0.07%	0.32%	0.95%	0.33%	

Source: BPS, SSI Research.

Chart 2. SSI Projection on Indonesia's Inflation


Source: BPS, SSI Research

Chart 3. SSI Projection on Bank Indonesia's 7DRRR


Source: 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.