

## Indonesia Inflation Indicators

Inflation by Expenditure Category, yoy	May	June
Headline inflation	4.0%	3.5%
Headline inflation, mom	0.09%	0.14%
Food, beverages and tobacco	4.3%	2.9%
Clothing and footwears	1.5%	1.5%
Housing, utilities and household fuels	2.5%	2.5%
Equipment and household maintenance	3.0%	2.6%
Health	2.5%	2.6%
Transportations	10.6%	10.2%
Telecommunication and financial Service	-0.3%	-0.2%
Recreation, sport and culture	2.2%	2.2%
Education	2.8%	2.8%
Accommodations and restaurants	3.4%	3.3%
Personal care and other services	4.5%	4.3%
Inflation by Volatility Level, yoy		
Core inflation	2.7%	2.6%
Administered price inflation	9.5%	9.2%
Volatile good inflation	3.3%	1.2%
- Energy	12.0%	11.4%
- Foods	3.3%	1.5%
Inflation by Sector, yoy		
Wholesale price Inflation	4.4%	3.9%
- Agriculture	4.0%	2.8%
- Mining and Quarrying	9.8%	8.2%
- Manufacturing	4.5%	4.1%
Manufacturing PMI	50.3	52.5

Source: BPS, SSI Research

## Penurunan inflasi Juni ideal bagi pemangkasan suku bunga, tetapi masih terhalang depresiasi Rupiah

*Inflasi CPI Indonesia kembali melambat pada bulan Juni menjadi 3,5% yoy, yang sedikit lebih rendah dari konsensus. Perlambatan ini disebabkan oleh anjloknya inflasi harga pangan menjadi 1.5% yoy (May: 3.3% yoy). Penurunan ini dapat meminimalisir dampak inflasi dari El Niño di 2H23. Dengan mempertimbangkan kondisi saat ini, kami menurunkan proyeksi inflasi umum dan inti untuk 3Q23 masing-masing menjadi 2.4% dan 2.3% (Prev: 2.6% dan 2.4%) serta untuk FY23 menjadi 2.6% dan 2.1% (Prev: 2.8% dan 2.2%) dengan perkiraan inflasi harga pangan di kisaran 3-5% (Prev: 5-7%). Menurut kami, kondisi saat ini sudah ideal bagi Bank Indonesia untuk mulai pemangkasan suku bunga 7DRRR. Akan tetapi, kami memperkirakan BI masih akan menahan suku bunga di level 5.75% karena kuatnya tekanan depresiasi terhadap Rupiah akibat maraknya spekulasi pasar terhadap kenaikan suku bunga acuan Fed di 2H23.*

**Inflasi harga konsumen (CPI) kembali turun di bulan Juni, sedikit lebih rendah dari konsensus, menjadi 3.5% yoy (May: 4% yoy; Cons Jun: 3.6% yoy; SSI: 3.8% yoy).** Sementara itu, inflasi inti CPI turun tipis sesuai dengan konsensus menjadi 2.6% yoy (May: 2.7% yoy; Cons Jun: 2.6% yoy; SSI: 2.7% yoy). Penurunan inflasi umum yang melebihi inflasi inti disebabkan oleh anjloknya inflasi harga pangan hingga kurang dari separuh tingkat inflasi di bulan sebelumnya, yaitu 1.5% yoy (May: 3.3% yoy). Menurut kami, penurunan inflasi harga pangan di bulan Juni dapat meminimalisir dampak inflasi dari El Niño pada 2H23. Sebelumnya, kami memprediksi inflasi harga pangan dapat menyentuh level 5-7%. Dengan kondisi saat ini, kami memproyeksikan inflasi harga pangan di akhir tahun akan berada pada kisaran 3-5%. Oleh sebab itu, kami menurunkan proyeksi inflasi umum dan inti FY23 menjadi masing-masing sebesar 2.6% dan 2.1% (Prev: 2.8% dan 2.2%). Proyeksi inflasi umum dan inti untuk 3Q23, juga kami turunkan menjadi 2.4% dan 2.3% (Prev: 2.6% dan 2.4%, lihat Chart 1 dan Tabel 1).

**Walaupun kondisi inflasi saat ini mendukung bagi Bank Indonesia untuk mulai memangkaskan suku bunga acuan 7DRRR, kami memperkirakan Bank Indonesia masih akan mempertahankan tingkat suku bunga di 5.75% hingga September atau Oktober mendatang karena tekanan depresiasi Rupiah akibat spekulasi kenaikan suku bunga puncak (*terminal*) Federal Reserve di 2H23.** Saat ini, 87% dari analis di pasar memperkirakan kenaikan suku bunga terminal Fed pertama di bulan Juli sebesar 25 bps menjadi 5.5%. 29% dari analis di pasar memprediksi kenaikan suku bunga terminal Fed kedua pada bulan November atau Desember sebesar 25 bps menjadi 5.75%. Proyeksi ini didasarkan pada kondisi inflasi inti PCE Amerika Serikat yang bertahan di level 4.6% yoy pada bulan Mei (Apr: 4.7% yoy, lihat Chart 2). Menurut kami, hasil rilis data inflasi inti PCE Mei masih harus dikonfirmasi dengan data pasar tenaga kerja AS yang akan dirilis pekan ini serta data inflasi konsumen (CPI) AS yang akan dirilis pada Rabu pekan depan. Apabila tingkat inflasi CPI AS turun lebih rendah dari 3.5% yoy, yang diikuti penurunan inflasi inti CPI menjadi 4.5% yoy atau lebih rendah, maka kami memperkirakan the Fed akan menunda kenaikan suku bunga *terminal* Juli. Mempertimbangkan kondisi ini, kami memprediksi tekanan depresiasi terhadap Rupiah masih akan berlanjut hingga 2 minggu ke depan.

**Lionel Priyadi**

Macro Strategist

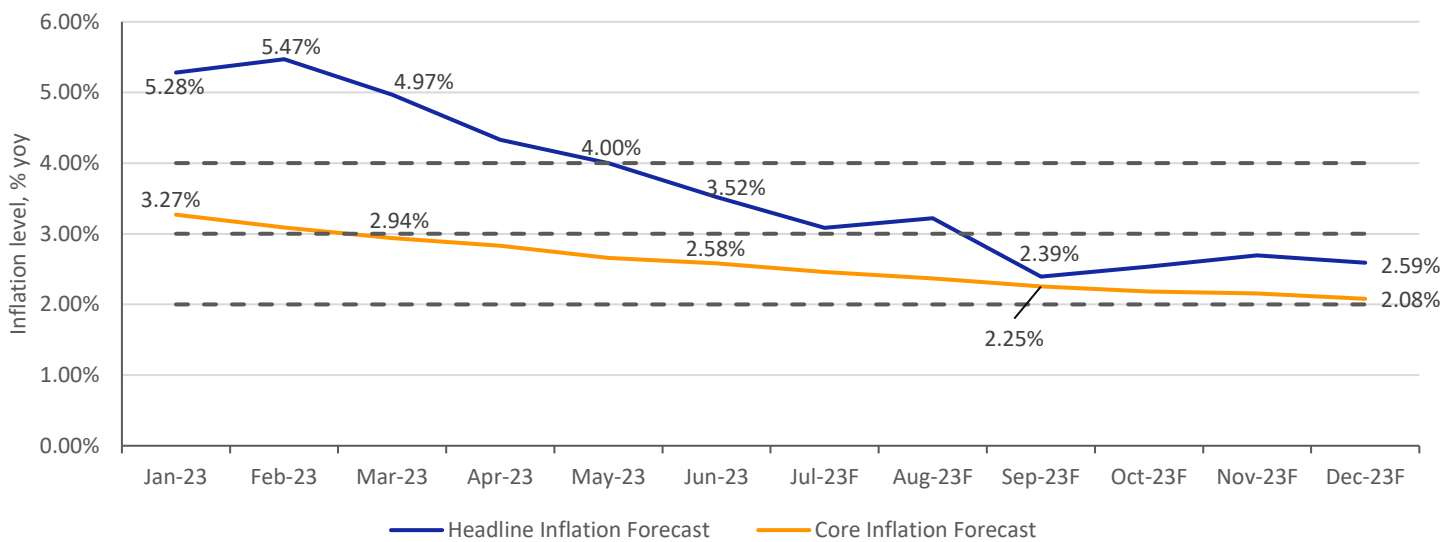
lionel.priyadi@samuel.co.id

+6221 2854 8854

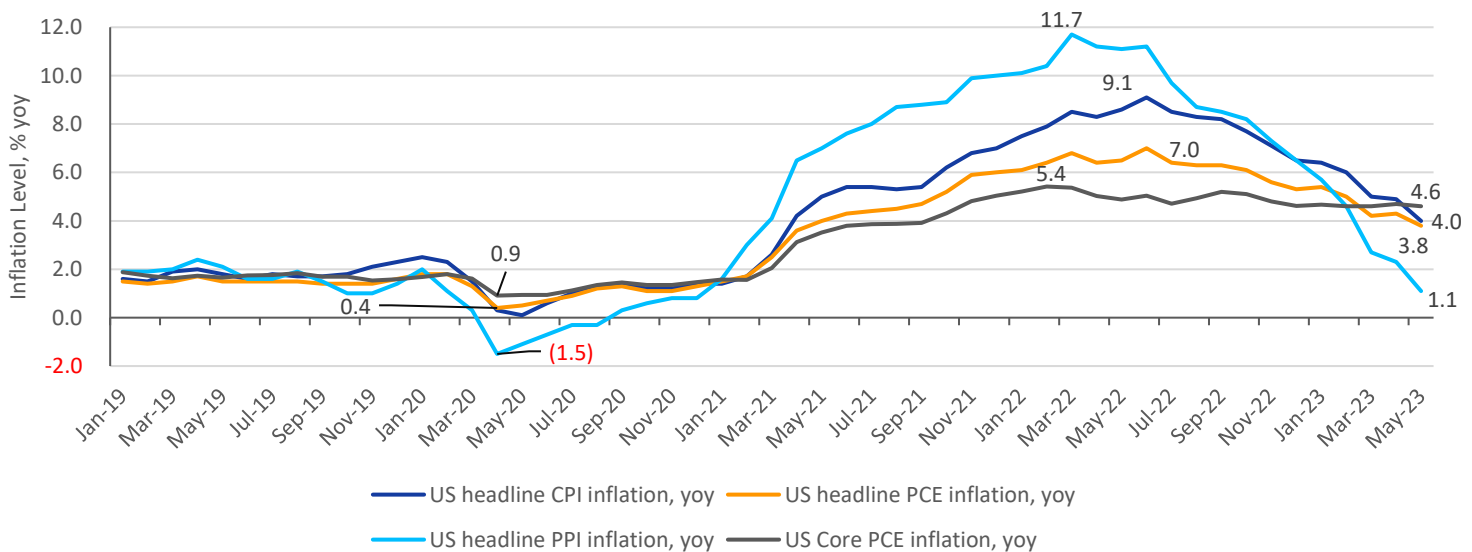
**Table 1. SSI Macroeconomic Forecast Table**

Indicators (% yoy)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
Real GDP (NSA % qoq)	(0.9)	3.3	1.5	1.1	(1.0)	3.7	1.8	4.0	(0.9)	3.4	1.7	0.6			
Real GDP	(0.7)	7.1	3.5	5.0	5.0	5.4	5.7	5.0	5.0	4.6	4.5	4.7	3.7	5.3	4.7
Unemployment rate (% nsa)	6.3	6.3	6.5	6.5	5.8	5.8	5.9	5.9	5.5	5.5	5.4	5.3	6.5	5.9	5.3
Consumer price	1.4	1.3	1.6	1.9	2.6	4.4	6.0	5.5	5.0	3.5	2.4	2.6	1.9	5.5	2.6
Current account balance (% to GDP)	(0.4)	(0.7)	1.7	0.5	0.2	1.1	1.3	1.3	0.9	(0.6)	(0.3)	(0.4)	0.3	1.0	(0.1)
12M rolling sum	(0.2)	(0.1)	0.3	0.3	0.4	0.9	0.8	1.0	1.2	0.7	0.3	(0.1)			
Fiscal balance (% to GDP)	(0.8)	(1.7)	(2.7)	(4.6)	0.1	0.4	0.3	(2.4)	0.6	(1.1)	(1.8)	(2.8)	(4.6)	(2.4)	(2.8)
Policy rate, 7 day reverse repo rate (%)	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	4.25	5.50	5.75	5.75	5.50	5.25	3.75	5.50	5.25
10-year government bond yield (%)	6.78	6.59	6.26	6.38	6.74	7.22	7.37	6.94	6.79	6.26	6.20	6.00	6.38	6.94	6.00
Exchange rate (USD/IDR)	14,525	14,500	14,313	14,253	14,369	14,898	15,228	15,568	14,995	14,993	14,700	14,900	14,253	15,568	14,900

Source: SSI Research.

**Chart 1. SSI's Inflation Projection**


Source: Bank Indonesia, SSI Research

**Chart 2. Inflation Trend in the United States**


Source: BEA, BLS, Bloomberg, 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
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
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
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
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.