

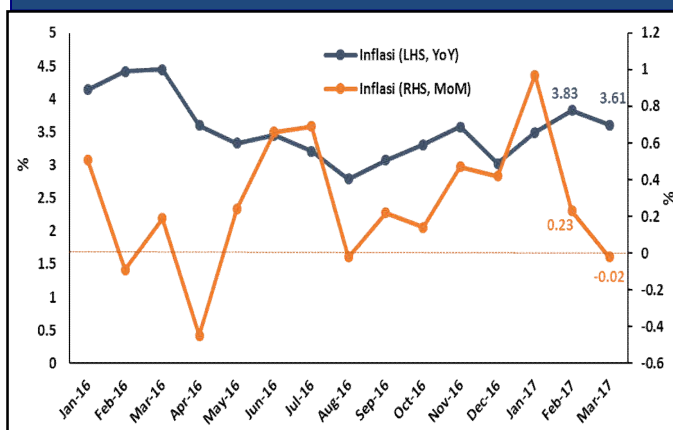
Inflation: Sleep For A While

7 April 2017

Maret 2017 terjadi deflasi sebesar 0,02% (MoM) atau berbanding terbalik dengan Februari 2017 yang mengalami inflasi 0,23% (MoM) serta prediksi beberapa ekonom dengan kisaran inflasi sebesar 0,08% (MoM) - 0,37% (MoM). Kelompok bahan makanan memberikan kontribusi deflasi pasca panen raya sekaligus mengurangi tekanan inflasi Januari dan Februari 2017 akibat kenaikan tarif dasar listrik dan STNK. Meskipun demikian, kami menganggap deflasi Maret 2017 bersifat temporer dan memperkirakan April 2017 akan terjadi inflasi dengan level yang rendah secara bulanan yaitu 0,08% (MoM) namun lebih tinggi secara tahunan sebesar 4,42% (YoY). Di tahun 2017, kami memperkirakan inflasi akan sebesar 4,41% atau masih dalam target Bank Indonesia ($4\pm 1\%$). BI 7-Day RRR juga diperkirakan akan dipertahankan pada level 4,75% pada April 2017.

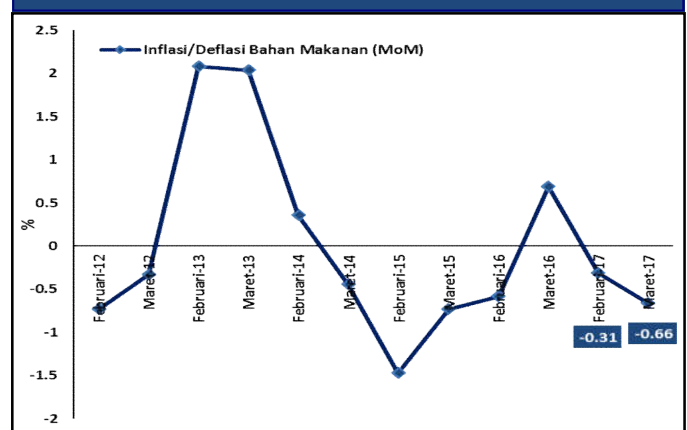
Menurunkan tekanan inflasi. Tingginya tingkat inflasi bulanan pada Januari dan Februari 2017 dibandingkan dengan beberapa tahun sebelumnya memberikan kecemasan meningkatnya inflasi di tahun 2017. World Bank bahkan menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2017 dari sebesar 5,3% (YoY) menjadi 5,2% (YoY) sebagai imbas dari potensi meningkatnya inflasi. Meskipun demikian, deflasi Maret 2017 sedikit menurunkan tekanan inflasi di tahun 2017. Tercatat, Maret 2017 terjadi deflasi sebesar 0,02% (MoM) atau berbanding terbalik dengan Februari 2017 yang terjadi inflasi sebesar 0,23% (MoM). Sementara itu secara tahunan, Maret 2017 terjadi inflasi sebesar 3,61% atau lebih rendah dibandingkan dengan Februari 2017 sebesar 3,83% (YoY).

Gambar 1. Inflasi Tahunan dan Bulanan Indonesia



Sumber: BPS (2017)

Gambar 2. Inflasi/Deflasi Kelompok Bahan Makanan



Sumber: BPS (2017)

Pola musiman deflasi harga bahan makanan. Berdasarkan kelompok pengeluarannya, secara bulanan kelompok bahan makanan dan kelompok transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan mengalami deflasi masing-masing sebesar 0,66% (MoM) dan 0,13% (MoM), sedangkan kelompok lainnya mengalami inflasi. Khusus untuk kelompok bahan makanan, pada dasarnya cenderung memiliki pola deflasi pada periode Februari hingga Maret. Faktor utamanya adalah terkait dengan musim panen yang biasanya jatuh pada periode tersebut. Hal itu yang membuat sebagian besar bahan makan memberikan kontribusi deflasi seperti cabai merah, cabai rawit dan beras di mana dua komoditas terakhir biasanya memberikan andil inflasi. Deflasi bahan makanan juga menekan inflasi terutama yang disebabkan oleh tarif listrik yang terus memberikan kontribusi yang signifikan terhadap inflasi pasca penetapan tarif baru.

April 2017 diperkirakan komponen *administered price* dan inti masih terjadi inflasi. Berdasarkan komponennya, pada Maret 2017 harga yang diatur pemerintah (*administered price*) dan inti (*core*) mengalami inflasi masing-masing sebesar 0,37% (MoM) dan 0,01% (MoM). Sebaliknya, *volatile food* mengalami deflasi sebesar 0,77% (MoM). Kami memperkirakan *administered price* dan inti masih terjadi inflasi pada April 2017 namun dengan level yang lebih rendah. Hal tersebut disebabkan karena dua hal, *pertama* penetapan tarif listrik secara bertahap berakhir hingga Juni 2017. Dalam 3 bulan terakhir tarif listrik terus memberikan andil inflasi namun dengan tren yang menurun. *Kedua*, inflasi inti cenderung menurun sebelum bulan puasa namun kemudian meningkat hingga hari raya Idul Fitri seiring dengan kenaikan ekspektasi tekanan harga. Meskipun demikian, tren peningkatan harga komoditas, terutama minyak dunia, tidak akan mendorong kedua komponen tersebut terlalu jauh karena pemerintah memastikan tidak akan menaikkan harga BBM hingga Juni 2017. Selain itu, berdasarkan estimasi kami masih terdapat *output gap negative*¹ (di bawah nilai potensial) yang mampu mengkompensasi kenaikan inflasi inti akibat kenaikan harga komoditas. Sementara itu, untuk komponen *volatile food*, kami memperkirakan masih akan terjadi deflasi seiring dengan pola historis pasca panen raya yang membuat melimpahnya pasokan.

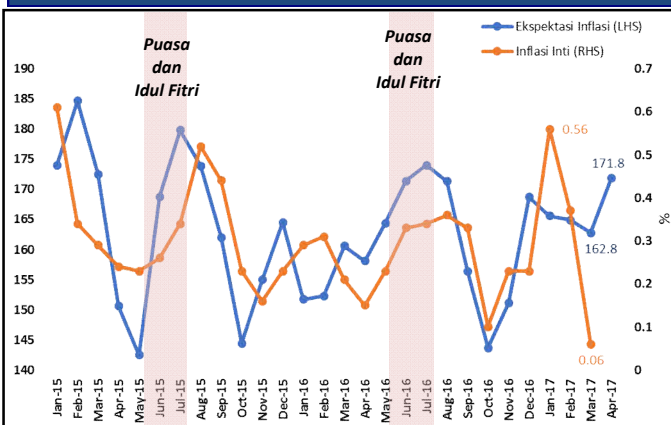
Tabel 1. Tarif Listrik 900VA di Tahun 2017 (per Kwh)

Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agu	Sep	Okt	Nov	Des
Rp 791	Rp 791	Rp 1.034	Rp 1.034	Rp 1.352	Rp 1.352	Disesuaikan					

Sumber: Liputan 6 (2017)

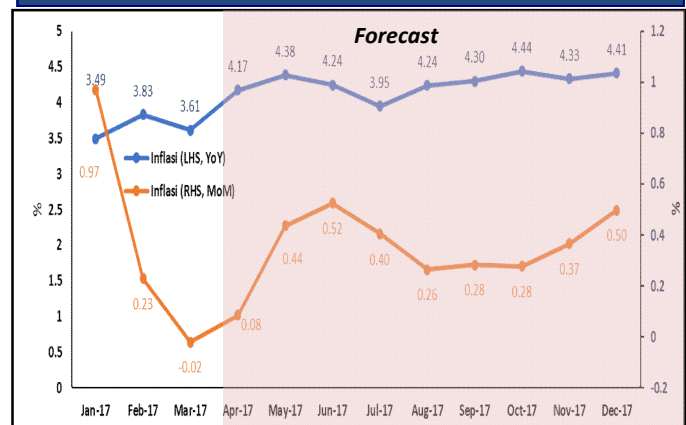
April 2017 diperkirakan akan mengalami inflasi namun dalam level yang rendah. Deflasi yang terjadi pada Maret 2017 menurut pandangan kami bersifat *temporary* namun mampu menurunkan tekanan terhadap inflasi 2017 yang cukup tinggi pasca kenaikan tarif listrik dan STNK serta tren peningkatan harga komoditas. Masih besarnya kontribusi tarif listrik terhadap inflasi serta masih rendahnya tekanan inflasi dari bahan makanan pasca panen raya membuat April 2017 diperkirakan akan terjadi inflasi namun dengan tingkat lebih rendah. Hal tersebut seiring dengan ekspektasi kenaikan harga pada April 2017 berdasarkan survei konsumen Bank Indonesia (BI) yang cenderung mengalami kenaikan indeks dari 162,8 pada Maret 2017 menjadi sebesar 171,8. Kami memperkirakan inflasi bulanan April 2017 sebesar 0,08% (MoM) dan 4,17% (YoY). Untuk tahun 2017, kami memperkirakan terjadi inflasi sebesar 4,41%² atau masih dalam *range* target BI sebesar 4±1%.

Gambar 3. Inflasi Inti dan Ekspektasi Tekanan Harga



Sumber: Bank Indonesia dan BPS (2017)

Gambar 4. Inflasi 2017



Sumber: MCI Estimate (2017)

¹ Dihitung berdasarkan nilai gap antara Indeks Produksi Industri Sedang dan Besar aktual dengan potensial sebagai pengganti Produk Domestik Bruto yang hanya tersedia dalam bentuk triwulanan.

² Persentase perubahan nilai prediksi IHK Desember 2017 terhadap IHK Desember 2016.

BI 7-Day RRR pada April 2017 diperkirakan akan dipertahankan di level 4,75%. Meski Maret 2017 terjadi deflasi, kami memperkirakan tingkat suku bunga acuan BI7-Day RRR akan tetap dipertahankan di level 4,75%. Setidaknya ada tiga hal yang membuat suku bunga acuan diperkirakan akan dipertahankan. *Pertama*, kebijakan untuk menurunkan tingkat suku bunga (kecenderungan bank sentral ketika inflasi rendah/deflasi) tidak akan terjadi dalam keadaan saat ini. Deflasi Maret menurut kami hanya bersifat temporer dan periode Mei hingga Juni akan memasuki bulan puasa dan hari raya Idul Fitri yang kecenderungannya inflasi akan meningkat. *Kedua*, meningkatkan tingkat suku bunga acuan untuk saat ini juga dirasa terlalu dini mengingat pasca kenaikan Federal Funds Rate (FFR) Maret 2017 investor justru menganggap positif kenaikan tersebut yang salah satunya tercermin dari *net buy* oleh asing di pasar saham. Selain itu, kemungkinan/probabilitas FFR untuk dinaikkan kembali pada Mei 2017 juga rendah. Berdasarkan data FED Watch tool menunjukkan bahwa peluang kenaikan FFR pada Mei 2017 sangat kecil yaitu 5,3%.

Tabel 2. Probabilitas FFR di Tahun 2017

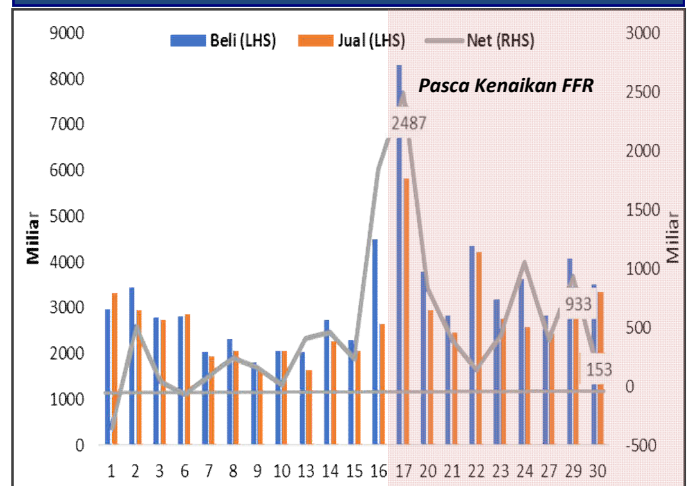
	FFR (%)*					
	0.75 - 1**	1 - 1.25	1.25 - 1.5	1.5 - 1.75	1.75 - 2	2 - 2.25
APR	-					
MEI	94.7%	5.3%	-	-	-	-
JUN	33.5%	63.1%	3.5%	-	-	-
JUL	31.1%	60.9%	7.9%	0.3%	-	-
AGU	-					
SEP	17.5%	47.8%	31%	3.6%	0.1%	-
OKT	-					
NOV	16.8%	46.6%	31.7%	4.7%	0.3%	-
DES	9.8%	34.3%	37.8%	15.8%	2.1%	0.1%

Keterangan: *(Probabilitas hingga 5 April 2017), April, Agustus, dan Oktober tidak ada pertemuan FOMC terkait stance kebijakan moneter.

** (Tingkat suku bunga saat ini)

Sumber : CME Group dan Federal Reserve (2017)

Gambar 5. Net Jual/Beli Saham oleh Asing Maret 2017



Sumber: Bloomberg (2017)

Research Division

Danny Eugene	Strategist, Construction, Cement, Automotive	danny.eugene@megaci.com	+62 21 7917 5599	62431
Helen Vincentia	Consumer Goods, Retail	helen.vincentia@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035
Fikri Syaryadi	Banking	fikri@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035
Dida Fathdira	Hospital	dida@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035
Leonardo Teo	Telco, Transportation,	teo@megaci.com	+62 21 7917 5599	62134
Adrian M. Priyatna	Property	adrian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62425
Novilya Wiyatno	Mining, Media, Plantation	novilya@megaci.com	+62 21 7917 5599	62425
Dhian Karyantono	Economist	dhian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62134
Fadlillah Qudsi	Technical Analyst	fadlillah.qudsi@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035

Retail Equity Sales Division

Hendry Kuswari	Head of Sales, Trading & Dealing	hendry@megaci.com	+62 21 7917 5599	62038
Dewi Suryani	Retail Equity Sales	dewi.suryani@megaci.com	+62 21 7917 5599	62441
Brema Setyawan	Retail Equity Sales	brema.setyawan@megaci.com	+62 21 7917 5599	62126
Ety Sulistyowati	Retail Equity Sales	ety.sulistyowati@megaci.com	+62 21 7917 5599	62408
Fadel Muhammad Iqbal	Retail Equity Sales	fadel@megaci.com	+62 21 7917 5599	62164
Andri Sumarno	Retail Equity Sales	andri@megaci.com	+62 21 7917 5599	62045
Harini Citra	Retail Equity Sales	harini@megaci.com	+62 21 7917 5599	62161
Syaifathir Muhamad	Retail Equity Sales	fathir@megaci.com	+62 21 7917 5599	62179

Corporate Equity Sales Division

Rachmadian Iskandar Z	Corporate Equity Sales	rachmadian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62402
Ratna Wijayanti	Corporate Equity Sales	ratna.wijayanti@megaci.com	+62 21 7917 5599	62055
Reza Mahendra	Corporate Equity Sales	reza.mahendra@megaci.com	+62 21 7917 5599	62409

Fixed Income Sales & Trading

Tel. +62 7917 5559-62 Fax. +62 21 7917 5965

Investment Banking

Tel. +62 21 7917 5599 Fax. +62 21 7919 3900

Kantor Pusat

Menara Bank Mega Lt. 2
Jl. Kapt P. Tendean, Kav 12-14 A
Jakarta Selatan 12790

Pondok Indah

Plaza 5 Pondok Indah Blok D No. 15 Lt. 2
Jl. Margaguna Raya Pondok Indah
Jakarta Selatan

Kelapa Gading

Ruko Gading Bukit Indah Lt.2
Jl. Bukit Gading Raya Blok A No. 26, Kelapa Gading
Jakarta Utara - 14240

DISCLAIMER

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 and strictly a personal view and should not be used as a sole judgment for investment. 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 Mega Capital Sekuritas.