

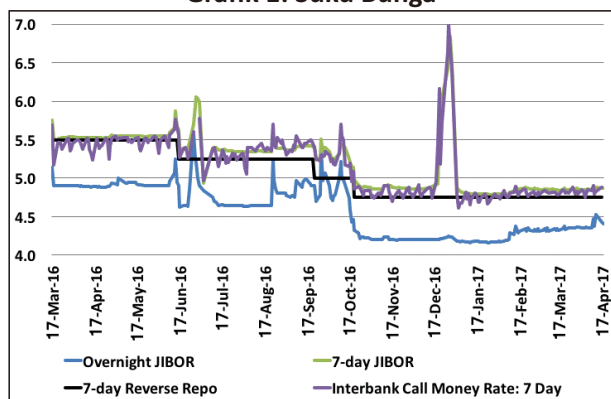
ANALISIS LPEM RAPAT DEWAN GUBERNUR BI APRIL 2017

Highlight

- Bank Indonesia perlu mempertahankan RRR di level 4,75%;
- Inflasi diperkirakan sedikit naik dalam beberapa bulan ke depan;
- Pasar saat ini memperkirakan hanya ada satu kali lagi kenaikan suku bunga the Fed sepanjang tahun 2017

Dengan kenaikan harga-harga yang diatur pemerintah yang diprediksi mendorong inflasi mendekati target 4%, kami melihat bahwa Bank Indonesia perlu mempertahankan RRR di tingkat 4,75% pada pertemuan hari ini. Risiko luar negeri jangka pendek terhadap Rupiah juga sudah cenderung mereda, mengingat pelaku pasar telah memasukkan faktor kenaikan suku bunga the Fed dalam perhitungan dan mengubah ekspektasi kenaikan tingkat suku bunga menjadi hanya tinggal sekali lagi di 2017. Hal ini memungkinkan Bank Indonesia berfokus pada tingkat harga domestik.

Grafik 1: Suku Bunga



Sumber: CEIC

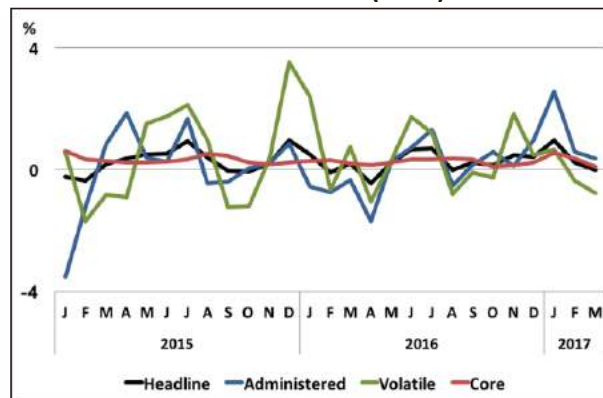
Tekanan Inflasi dalam Beberapa Bulan ke Depan

Indonesia mencatat deflasi sebesar 0,02% (mtm) dan inflasi tahunan 3,61% (y.o.y.) pada Maret 2017.

Harga bahan makanan yang rendah akibat musim panen mengompensasi kenaikan harga listrik akibat pengurangan subsidi pemerintah. Secara rinci, pada Maret 2017, harga barang terkendali meningkat 0,37% (mtm) atau 5,50% (y.o.y.), sedangkan harga barang bergejolak turun 0,77% (mtm) atau naik 2,89% (y.o.y.) dari tahun sebelumnya.

Melanjutkan tren pelemahan, inflasi inti melambat ke 0,10% (mtm) atau 3,30% (y.o.y.) di Maret 2017. Dengan penyesuaian harga listrik dan kemungkinan peningkatan belanja pada musim Ramadan tahun ini, kami memperkirakan ekspektasi inflasi berada pada 4% di tahun 2017, yang memperkuat alasan untuk mempertahankan tingkat suku bunga acuan.

Grafik 2: Inflasi (mtm)



Sumber: CEIC

Rupiah Stabil Menghadapi Kenaikan Suku Bunga AS

Dengan inflasi tahunan yang mendekati target, satu-satunya alasan yang akan mendorong Bank Indonesia untuk mengubah tingkat suku bunga adalah adanya risiko eksternal yang mampu mendorong terjadinya arus modal masuk atau keluar dalam skala besar dan mengganggu kestabilan nilai tukar. Meskipun demikian,

sepanjang Maret 2017, Rupiah bergerak di level 13.308-13.393 per dollar AS, yang mengindikasikan persepsi risiko yang rendah. Dibandingkan dengan 28 Februari, Rupiah terdepresiasi hanya sebesar 0,11% hingga 15 Maret, pada saat The Fed mengumumkan kenaikan suku bunga acuan. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar sudah memasukkan faktor kenaikan suku bunga the Fed dalam nilai Rupiah.

Kami juga melihat perubahan dari tren sebelumnya, di mana terdapat tren pelemahan terhadap Rupiah akibat risiko eksternal. Arus modal masuk dalam jumlah besar dan indeks saham yang mencetak rekor baru memberikan tren penguatan terhadap Rupiah. Arus modal masuk, yang konsisten dengan tren apresiasi mata-mata uang negara berkembang, didorong terutama oleh perubahan ekspektasi kenaikan suku bunga The Fed, dari 3 kali sepanjang 2017 menjadi 2 kali.

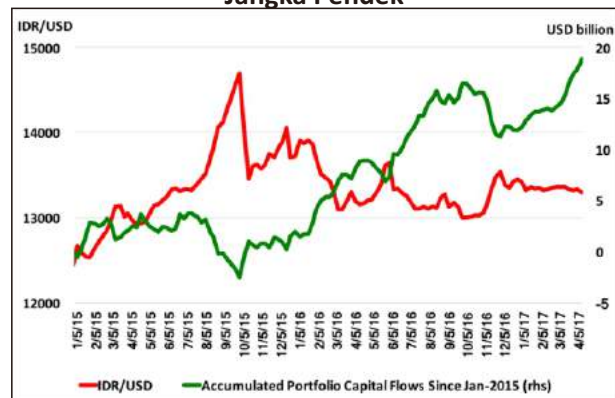
Hal yang perlu diperhatikan adalah perkiraan sebelumnya tentang kenaikan suku bunga The Fed sebanyak 3 kali sepanjang 2017 didasarkan pada asumsi AS telah mencapai full employment (kesempatan kerja penuh) dan bahwa implementasi pemotongan pajak serta paket infrastruktur akan meningkatkan inflasi. Asumsi pertama digoyahkan oleh jumlah penyerapan tenaga kerja serta inflasi yang lebih rendah dari perkiraan, yang mengisyaratkan bahwa the Fed bersedia menahan suku bunga rendah lebih lama untuk menurunkan pengangguran tanpa mendorong inflasi.

Kegagalan partai Republik di bawah Presiden Trump untuk meloloskan American Health Care Act, meskipun mengontrol semua cabang pemerintahan, juga menimbulkan keraguan tentang kemampuan Trump untuk meloloskan penurunan pajak serta paket infrastruktur. Dengan anggota Partai Demokrat di Kongres yang hampir pasti menolak pemotongan pajak, dan anggota

Freedom Caucus Partai Republik yang menolak peningkatan belanja pemerintah akan menghambat atau bahkan menggagalkan kedua program tersebut.

Gabungan potensi kegagalan program pemotongan pajak dan paket infrastruktur, ditambah dengan komentar Trump bahwa dollar AS terlalu kuat, meningkatkan ekspektasi bahwa the Fed akan mengurangi jumlah kenaikan suku bunga serta menjelaskan peningkatan arus modal ke negara berkembang. Meskipun demikian, kami tidak melihat dorongan penguatan Rupiah terus berlanjut, yang membuat kebijakan saat ini untuk menahan laju penguatan Rupiah lewat intervensi di pasar serta meningkatkan cadangan devisa sudah cukup. Dengan demikian, kami melihat bahwa BI tidak perlu mengubah tingkat suku bunga acuan di tengah ketiadaan risiko eksternal yang signifikan

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Jangka Pendek



Sumber: CEIC

Peneliti

Febrio Kacaribu, Ph.D.
Kepala Kajian
Makroekonomi dan Pasar Keuangan
febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Alvin Ulido Lumbanraja, S.E.
 Faradina Alifia Maizar, S.E.
Asisten Peneliti