

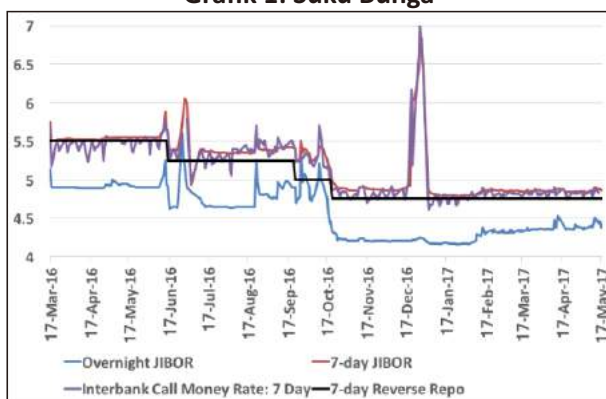
# ANALISIS LPEM RAPAT DEWAN GUBERNUR BI MEI 2017

## Highlight

- Bank Indonesia perlu mempertahankan RRR di level 4,75%;
- Kebutuhan untuk mendorong aktivitas ekonomi seimbang dengan kebutuhan untuk mempertahankan tren arus modal masuk dan risiko ekspektasi inflasi yang lebih tinggi di tahun 2017;
- Rupiah bergerak stabil pada bulan-bulan pertama tahun 2017.

Meskipun inflasi meningkat, di mana saat ini ada pada level 4,17% (y.o.y.) atau 1,28% (ytd), dan kemungkinan kenaikan suku bunga acuan oleh The Fed pada bulan Juni, kami melihat Bank Indonesia masih perlu mempertahankan RRR di tingkat 4,75% pada pertemuan hari ini. Fakta bahwa pelaku pasar sepertinya sudah memperhitungkan faktor kenaikan suku bunga the Fed, tidak ada prospek apresiasi harga minyak lebih lanjut, dan sedikit apresiasi Rupiah karena arus modal masuk menunjukkan bahwa tidak ada alasan kuat bagi BI untuk mengubah suku bunga acuan.

**Grafik 1: Suku Bunga**



Sumber: CEIC

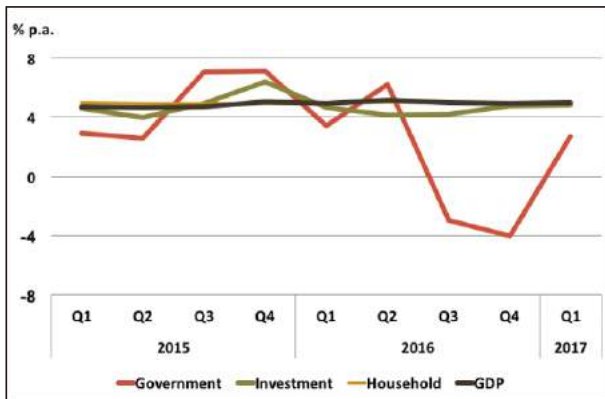
## Percepatan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi yang Meningkat

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sedikit meningkat menjadi 5,02% (y.o.y.) dalam tiga bulan pertama tahun 2017 dibandingkan dengan 4,92% (y.o.y.) pada 2016 Q1 dan 4,94% (y.o.y.) pada 2016 Q4. Pertumbuhan tersebut didorong oleh konsumsi domestik yang relatif stabil, pembentukan modal tetap bruto, dan ekspor masing-masing sebesar 4,93% (y.o.y.), 4,81% (y.o.y.), dan 8,04% (y.o.y.). Harga komoditas yang meningkat, seperti minyak sawit mentah dan batubara, membantu mendorong kinerja ekspor.

Pengeluaran pemerintah pada 2017 Q1 telah pulih dan menunjukkan pertumbuhan positif setelah mengalami pertumbuhan negatif karena pemotongan anggaran pada paruh kedua tahun 2016. Meskipun demikian, pertumbuhannya masih jauh dari pertumbuhan keseluruhan, di mana pertumbuhan pengeluaran pemerintah hanya sebesar 2,71% (y.o.y.) pada 2017 Q1. Hingga tanggal 31 Maret 2017, penerimaan negara tercatat sebesar IDR 294,6 triliun, 16,8% dari APBN, sedangkan belanja pemerintah tercatat IDR 400 triliun, 19,2% dari APBN.

Melihat belanja pemerintah masih di bawah pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan secara keseluruhan masih di bawah target, BI mungkin tergoda untuk mengajukan stimulus moneter untuk mendorong pertumbuhan. Hal ini akan menjadi masalah untuk saat ini karena aktivitas ekonomi saat ini mungkin sudah berjalan baik untuk mencapai potensinya tahun ini. Pertumbuhan PDB potensial seharusnya didukung oleh lebih banyak proyek infrastruktur produktif yang dibiayai arus modal masuk.

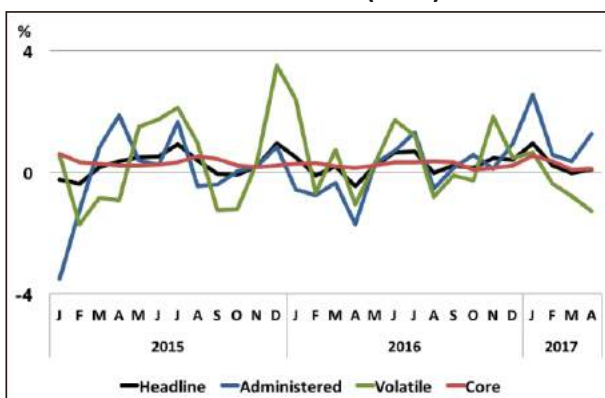
**Grafik 2: Pertumbuhan PDB**



Sumber: CEIC

Selama empat bulan pertama tahun 2017, inflasi mencapai 1,28% (ytd) atau 4,17% (y.o.y.) Hal ini disebabkan oleh kenaikan harga diatur pemerintah karena pemotongan subsidi yang menyebabkan tarif dasar listrik lebih tinggi. Inflasi yang lebih tinggi diredam oleh harga barang bergejolak yang rendah karena musim panen, sehingga menyebabkan harga pangan rendah. Kendati demikian, terdapat risiko tekanan pada ekspektasi inflasi yang mendekati batas atas target BI tahun ini. Risiko ekspektasi inflasi yang lebih tinggi (dalam jangka lebih panjang) dapat disebabkan oleh inflasi aktual yang lebih tinggi selama bulan Ramadan jika tidak dikelola dengan hati-hati oleh pemerintah.

**Grafik 3: Inflasi (mtm)**



Sumber: CEIC

### Rupiah Stabil Jelang Kenaikan Suku Bunga AS

Meskipun terdapat sedikit risiko kenaikan inflasi, kami masih melihat Bank Indonesia untuk lebih memerhatikan stabilitas Rupiah. Rupiah menunjukkan kinerja yang sabil, sepanjang tahun 2017 ada pada kisaran IDR 13,255 – IDR 13,485 per

USD. Indikasi kuat yang terlihat adalah pelaku pasar telah memperhitungkan kebijakan The Fed, terutama karena komunikasi yang jelas dari The Fed mengenai kenaikan tingkat suku bunga acuan. Peningkatan selera risiko dari pelaku pasar juga mendorong modal masuk ke negara berkembang yang terbukti dari akumulasi arus modal masuk. Hal ini memberi kesempatan pada BI untuk mengumpulkan cadangan devisa hingga tingkat tertinggi sepanjang masa.

**Grafik 4: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk (Portofolio) selama 12 Bulan Terakhir**



Sumber: CEIC

Ketidakstabilan geopolitikal dan regional masih merupakan risiko laten yang tiba-tiba dapat menekan Rupiah. Mempertimbangkan kinerja Rupiah, kami tidak melihat BI perlu untuk menyesuaikan tingkat suku bunga acuan untuk saat ini.

### Macro and Financial Market Studies

Febrio Kacaribu, Ph.D., *Head of Research*

Alvin Ulido Lumbanraja, S.E., *Research Assistant*

Faradina Alifia Maizar, S.E., *Research Assistant*