

Ringkasan

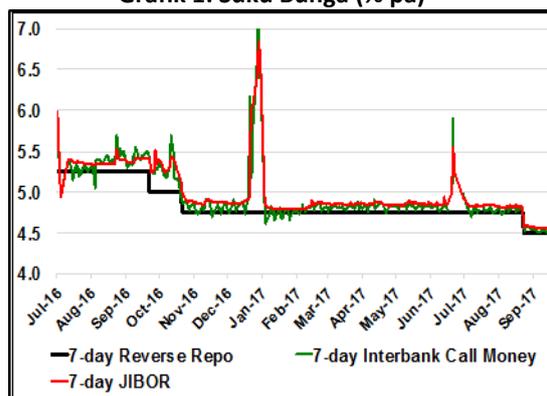
- Bank Indonesia perlu menahan tingkat suku bunga dan menjalankan sikap akomodatif sembari menunggu data ekonomi berikutnya.
- Inflasi Agustus turun sedikit dari bulan Juli, inflasi inti sudah dibawah tingkat 3%.
- Badai Harvey dan Irma serta isu Korea Utara secara temporer mengangkat Rupiah.

Setelah memotong suku bunga bulan lalu, yang sejalan dengan penilaian kami mengenai tingkat BI Rate yang ideal, Bank Indonesia perlu lebih berhati-hati dalam menentukan suku bunga sembari menunggu keluarnya data perekonomian kuartal tiga untuk dapat mencapai target inflasi tahun ini. Dari sisi domestik, kenaikan pertumbuhan kredit y.o.y di bulan Juli dan inflasi inti yang sangat rendah memberikan gambaran yang berbeda tentang kondisi perekonomian. Gabungan dari berbagai kondisi, seperti bank-bank sentral yang ingin mengetatkan kebijakan moneter, risiko geopolitik Korea Utara, serta dampak kombinasi Badai *Harvey*, *Irma* dan *Jose* terhadap ekonomi Amerika Serikat membuat dampak kondisi eksternal terhadap Rupiah juga rancu. Kami menduga suku bunga kebijakan Amerika Serikat mungkin tidak akan berubah hingga Desember. Dengan menahan suku bunga di level saat ini, Bank Indonesia dapat segera merespon perubahan data Perekonomian atau pembangunan baru dalam beberapa bulan mendatang.

Indikator Domestik yang Berlainan

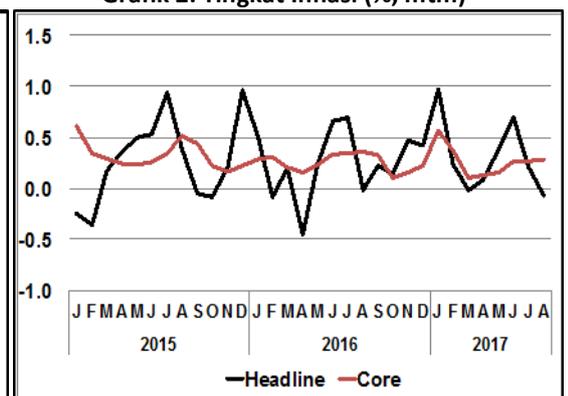
Inflasi umum pada bulan Agustus yang mengalami sedikit penurunan (3,82% vs 3,88% y.o.y pada bulan Juli) membuat kami yakin bahwa Inflasi yang tinggi pada periode sebelumnya hanya bersifat sementara. Hal ini terjadi karena pengaruh harga Komponen Bergejolak dan Harga yang diatur Pemerintah turun signifikan; Inflasi harga yang diatur Pemerintah pada bulan Juli sebesar 0,07% (mtm), sedangkan harga Komponen Bergejolak adalah 0,17% (mtm). Inflasi Inti melemah menjadi 0.28% (mtm) dan berada di bawah level 3% secara y.o.y di bulan Agustus.

Grafik 1: Suku Bunga (% pa)



Sumber: CEIC

Grafik 2: Tingkat Inflasi (% mtm)



Sumber: CEIC

Kajian Makroekonomi dan Sektor Keuangan

Febrio N. Kacaribu, Ph.D.

(Kepala Kajian)

febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Alvin U. Lumbanraja

alvin.lumbanraja@lpem-feui.org

Nadia Khairani

nadia.khairani@lpem-feui.org

Walaupun inflasi inti yang rendah mengindikasikan masih lemahnya pertumbuhan PDB, beberapa data lain menunjukkan gambaran yang berbeda tentang arah perekonomian, seperti peningkatan pertumbuhan kredit yang sedikit meningkat (8,2% yoy di bulan Juli, naik dari 7,8% di bulan Juni) dan pertumbuhan penjualan mobil (+ 37,2% yoy) setelah turun drastis selama musim Lebaran. Data lainnya, seperti tingkat pengangguran bulan Agustus atau inflasi diperlukan untuk mengetahui apakah perekonomian berpotensi untuk tumbuh lebih cepat atau tidak.

Meskipun pertumbuhan PDB pada kuartal 3 bisa melebihi 5.1%, Bank Indonesia masih memerlukan kebijakan moneter yang lebih akomodatif namun tidak seagresif sebelumnya. Bank Indonesia perlu memberikan stimulus tambahan apabila inflasi inti terus melemah hingga dua bulan mendatang. Peluang inflasi Inti untuk berada di bawah 4% pada akhir tahun semakin tinggi, namun angka tersebut tetap bisa berada di atas batas bawah target inflasi dari BI (3%).

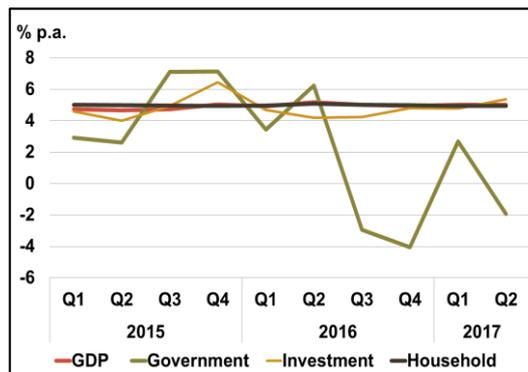
Angka-Angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Agu '17) **4.50%**
- Pertumbuhan GDP (y.o.y, Q2 '17) **5.01%**
- Inflasi Umum (y.o.y, Agu '17) **3.82%**
- Inflasi Inti (y.o.y, Agu '17) **2.98%**
- Inflasi Umum (mtm, Agu '17) **-0.07%**
- Inflasi Inti (mtm, Agu '17) **0.28%**
- Pertumbuhan Kredit (y.o.y, Jul '17) **8.2%**
- Cadangan Devisa (15 Agu) **\$128.78 mil**

Bencana Alam dan Dorongan Penguatan Rupiah

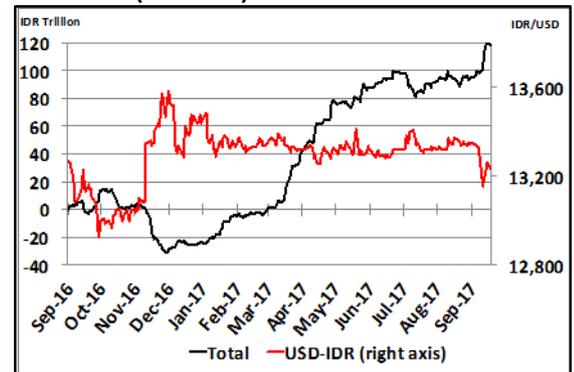
Rupiah sedikit terapresiasi terhadap USD menjadi 13.156 per USD pada 11 September sebelum turun lagi ke level Rp 13,200-13.300. Apresiasi Rupiah terjadi karena adanya kekhawatiran pasar seputar meningkatnya ketegangan di Korea Utara, yang ditambah dengan Badai Irma dan Harvey. Di kondisi saat ini, aset dalam Rupiah menjadi relatif lebih menarik dibandingkan dengan negara-negara maju, yang terlihat dari kondisi cadangan devisa yang BI berada pada level \$ 128,8 miliar. Hal ini terjadi meskipun asumsi umum yang berlaku adalah bahwa daya tarik aset negara berkembang akan turun ketika terjadi peningkatan kekhawatiran di pasar. Kami menekankan kembali pandangan kami bahwa BI telah mengumpulkan cukup banyak cadangan untuk menghadapi risiko arus dana keluar dari Indonesia suatu saat.

Grafik 3: Pertumbuhan PDB (y.o.y)



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Ketidakmampuan Gedung Putih dan Kongres Amerika Serikat (AS) untuk mengesahkan undang-undang penting, ditambah dengan bencana alam Badai Harvey, Irma, dan Jose, dapat mengurangi pertumbuhan PDB AS pada tahun 2017-2018. Kerugian dari badai Harvey dan Irma diperkirakan mencapai \$ 290 miliar, yang diiringi dengan meningkatnya pengangguran dan melemahnya penjualan ritel AS (-0,2%). The Fed dapat menunda kenaikan suku bunga lebih lanjut karena adanya penurunan pertumbuhan ekonomi AS akibat bencana alam, meskipun hal ini bergantung dari seberapa besar kerugian ekonomi yang sebenarnya akibat Badai Harvey, Irma, dan Jose.

Di saat banyak negara maju, terutama Eropa, yang berencana untuk mengurangi stimulus moneter dan menaikkan suku bunga, kami masih mengharapkan lebih banyak arus modal masuk ke SBN untuk sisa tahun 2017. Hal ini disebabkan oleh imbal hasil obligasi Rupiah yang masih menarik dan mata uang yang stabil sepanjang tahun sehingga terjadi *carry trade* yang lebih banyak. Fenomena ini akan meningkatkan tekanan apresiasi terhadap Rupiah. Bank Indonesia, yang nampaknya sangat menjaga volatilitas nilai tukar sejak *Taper Tantrum*, dapat melonggarkan kebijakan moneter melalui *reserve requirement ratio* yang lebih rendah atau terus menahan penguatan Rupiah secara implisit pada saat yang bersamaan. Pendekatan ini lebih ideal daripada penurunan suku bunga yang agresif, terutama karena BI ingin dapat segera menyesuaikan diri dengan perubahan kondisi eksternal.