

Ringkasan

- Bank Indonesia perlu menahan suku bunga acuannya
- Inflasi terkendali dalam kisaran target BI tetapi masih rendah
- Melambatnya pertumbuhan PDB Q1 karena investasi yang melambat dan pelemahan harga komoditas
- Rupiah melemah akibat *flight-to-safety* dari meningkatnya tensi perang dagang dan ketidakpastian defisit transaksi berjalan

Investasi yang melambat sebagai akibat dari sikap “*wait-and-see*” investor di tengah pemilihan umum dan tren penurunan harga komoditas telah menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah dari perkiraan pada Triwulan-I 2019. Secara sektoral, pertumbuhan yang lebih rendah secara signifikan disumbang oleh kelanjutan dari melambatnya pertumbuhan manufaktur di tiga kuartal berturut-turut. Angka inflasi bulan lalu tetap rendah di 2,83% (yoy), dibandingkan dengan inflasi 3,41% di bulan yang sama tahun lalu, memperkuat asumsi bahwa permintaan domestik belum sepenuhnya merespon perayaan demokrasi dan musim Ramadhan.

Perbaikan defisit transaksi berjalan di Triwulan-I terbukti masih sangat rentan. Mencapai defisit neraca berjalan kurang dari 3% PDB di 2019 masih cukup menantang. Selain itu, ketegangan perdagangan yang semakin memburuk antara AS dan Tiongkok akan terus berlanjut. Hal ini telah meningkatkan sentimen negatif terhadap Rupiah, menyebabkan “*flight-to-safety*” di pasar obligasi dan saham. Sekali lagi, kredibilitas BI dalam menstabilkan nilai tukar akan diuji. Namun, untuk saat ini, Bank Indonesia harus menggunakan cadangan devisa dan membiarkan suku bunga acuannya tidak berubah.

Inflasi Terkendali dalam Koridor Target BI

Setelah mencapai level terendah dalam dekade terakhir, inflasi tahunan di bulan April naik sebesar 2,48% (yoy) menjadi 2,83%, tetapi masih sangat rendah. Inflasi tahunan yang lebih tinggi ini didorong oleh inflasi makanan bergejolak (2,05% yoy) di tengah lonjakan harga pangan menjelang Ramadhan. Naiknya harga komoditas bawang merah, bawang putih, cabai merah, tomat, telur, dan cabai berkontribusi terhadap kenaikan inflasi di bulan April. Demikian juga, kenaikan harga tiket pesawat juga berkontribusi terhadap inflasi konsumen, yang menyebabkan inflasi sebesar 3,17% (yoy) dalam harga yang diatur pemerintah. Sementara itu, beras sebagai komoditas utama tercatat deflasi sebagai akibat dari masuknya periode panen pada bulan April. Di sisi lain, inflasi inti bulanan dan tahunan relatif stagnan. Secara bulanan, inflasi inti tercatat 0,17% (mtm), tidak jauh berbeda dari level bulan sebelumnya sebesar 0,16% (mtm). Sementara itu secara tahunan, inflasi inti sedikit naik dari 3,03% (yoy) di bulan sebelumnya menjadi 3,05% (yoy).

Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

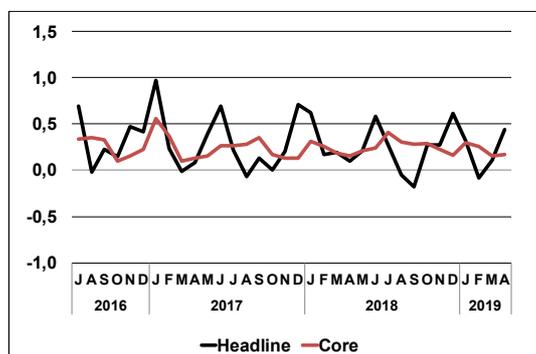
Febrio N. Kacaribu, Ph.D.
(Head of Research)
febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Syahda Sabrina
syahda.sabrina@lpem-feui.org

Nauli A. Desdiani
nauli.desdiani@lpem-feui.org

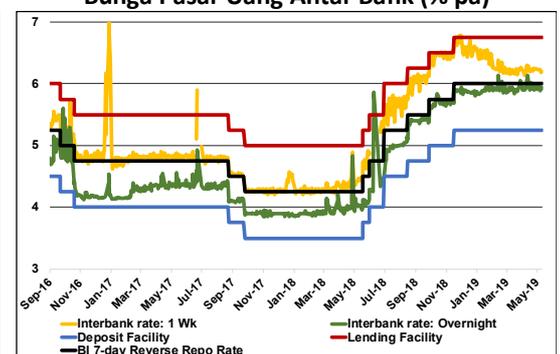
Nisrina Qurratu'Ain
nisrina@lpem-feui.org

Grafik 1: Tingkat Inflasi (% mtm)



Sumber: CEIC

Grafik 2: Tingkat Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (% pa)



Sumber: CEIC

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Mar '19)
6,00%
- Pertumbuhan PDB (Q1 '19)
5,07%
- Inflasi (y.o.y, Apr '19)
2,83%
- Inflasi Inti (y.o.y, Apr '19)
3,05%
- Inflasi (mtm, Apr '19)
0,44%
- Inflasi Inti (mtm, Apr '19)
0,17%
- Cadangan Devisa (Apr '19)
USD 124,29 miliar

Pertumbuhan PDB Lebih Buruk dari yang Diharapkan, Ketidakpastian Defisit Transaksi Berjalan

Ekonomi tumbuh lebih lambat dari yang diharapkan pada kuartal pertama tahun ini, berada pada 5,07% (yoy), lebih rendah dari pertumbuhan 5,18% pada Triwulan-IV 2018. Perlambatan pertumbuhan terjadi karena melambatnya investasi dan pelemahan harga global beberapa komoditas utama seperti minyak dan batubara. Di sisi lain, konsumsi rumah tangga masih relatif kuat. Kami percaya bahwa skala penuh konsumsi akibat dampak pemilu belum sepenuhnya terlihat dalam Triwulan-I. Investasi tampaknya berada dalam sikap *"wait-and-see"* sebelum pemilihan umum presiden. Secara sektoral, industri manufaktur sebagai sektor dengan pangsa terbesar, melambat lebih lanjut dari 4,25% menjadi 3,86% secara tahunan.

Melemahnya harga komoditas global telah menekan ekspor Indonesia yang masih didominasi oleh komoditas alam. Peningkatan pada neraca perdagangan, terutama dengan dua surplus berturut-turut pada bulan Februari dan Maret berkontribusi terhadap angka defisit transaksi berjalan di 2,6% di Triwulan-I, yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan 3,6% di Triwulan-IV 2018. Namun demikian, data defisit neraca perdagangan bulan April berada pada USD2,5 miliar, mengingatkan kita bahwa mencapai defisit transaksi berjalan di bawah 3% dari PDB masih akan cukup berat untuk 2019.

Kami melihat bahwa angka yang lebih baik dari defisit transaksi berjalan pada Triwulan-I 2019 sebagian besar merupakan anomali. Meskipun terdapat faktor pengaruh dari harga minyak mentah, defisit perdagangan minyak dan gas menyimpang dari tren di bulan Februari dan Maret. Angka April untuk defisit perdagangan minyak dan gas berada pada USD1,5 miliar mengingatkan semua orang bahwa tren permintaan untuk produk minyak terus meningkat tanpa adanya upaya signifikan untuk mencari sumber energi alternatif. Kami melihat bahwa rencana pemerintah untuk mengurangi subsidi minyak pada paruh kedua tahun 2019 menjadi tidak terhindarkan.

Perang Dagang Memanas, Memicu "Flight-to-Safety"

Disamping terjadinya apresiasi yang kuat setidaknya sampai minggu kedua April akibat kenaikan aliran modal asing, saat ini Rupiah mulai kembali terdepresiasi perlahan pada kisaran level 14.400. Ketidakpastian yang semakin meningkat utamanya dipicu oleh tensi perang dagang yang terus memburuk, seiring dengan pernyataan Trump yang meningkatkan tarif impor terhadap produk negara Tiongkok sehingga mengganggu ekspektasi pasar. Di tengah persepsi pasar terkait dengan peringkat obligasi pemerintah Indonesia yang masih bernilai BBB-, fenomena *"flight-to-safety"* kembali terjadi. Investor global menghindari aset berisiko, termasuk Rupiah, yang mendorong mereka untuk memindahkan kembali asetnya ke investasi yang lebih aman, sehingga memicu lebih banyak aliran keluar untuk investasi portofolio. Imbal hasil surat utang pemerintah sempat mengalami penurunan, dengan imbal hasil rata-rata tenor 10-tahun dan 1-tahun pada bulan April masing-masing mencapai sebesar 7,79% dan 6,4%. Net portofolio keluar sebesar USD1 miliar dalam empat minggu terakhir mendorong peningkatan imbal hasil tenor 10-tahun dan 1-tahun menjadi masing-masing sebesar 8,22% dan 6,66%.

Bank Indonesia telah melakukan intervensi pasar valuta asing sejak bulan April lalu. Bank Indonesia perlu menyampaikan sinyal kepada pasar mengenai ekspektasi tingkat depresiasi Rupiah dalam jangka pendek dan menengah. Saat ini, tingkat suku bunga masih perlu dijaga sambil tetap menjaga likuiditas sistem perbankan.

Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini

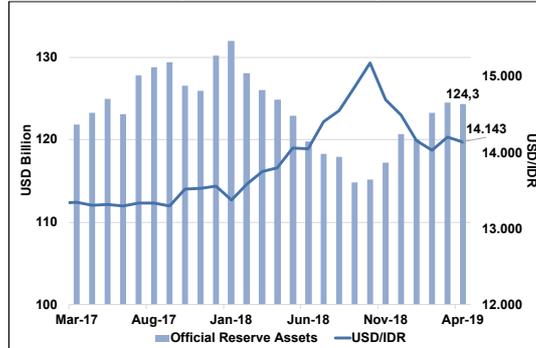


atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Angka-angka Penting

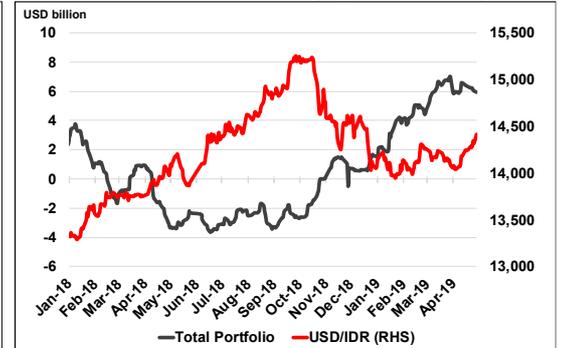
- BI Repo Rate (7-day, Mar '19)
6,00%
- Pertumbuhan PDB (Q1 '19)
5,07%
- Inflasi (y.o.y, Apr '19)
2,83%
- Inflasi Inti (y.o.y, Apr '19)
3,05%
- Inflasi (mtm, Apr '19)
0,44%
- Inflasi Inti (mtm, Apr '19)
0,17%
- Cadangan Devisa (Apr '19)
USD 124,29 miliar

**Grafik 3: IDR/USD dan Cadangan Devisa
(24 bulan terakhir)**



Sumber: CEIC

**Grafik 4: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal
Masuk ke Portofolio (Sejak Des-2017)**



Sumber: CEIC

Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>