



Ringkasan

- Bank Indonesia perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya bulan ini karena faktor eksternal
- Inflasi dalam kisaran target dan stabil
- Defisit perdagangan, dan CAD, terus berlanjut karena masih tertekannya harga komoditas
- Kebijakan fiskal pemerintah perlu sedikit dilonggarkan untuk mendorong ekonomi

Tingkat inflasi Juli stabil di 3,32%, masih dalam kisaran target Bank Indonesia. Inflasi inti turun dari 3,25% ke 3,18%. Penurunan inflasi inti utamanya banyak dipengaruhi oleh berkurangnya gejolak inflasi umum akibat pola musiman; bukan cerminan dari permintaan agregat. Di tengah meningkatnya ketidakpastian global, inflasi domestik yang rendah dan terkendali memberikan ruang bagi BI untuk tetap melakukan pelonggaran yang sudah dimulai sejak Juni. Di sektor riil, kinerja ekspor dan investasi yang lemah telah menjadi tantangan terbesar terhadap kinerja PDB tahun ini. PDB pada Triwulan-II 2019 menunjukkan tingkat pertumbuhan 5,05% (yoy), setelah tingkat pertumbuhan 5,07% (yoy) pada Triwulan-I.

Defisit transaksi berjalan melebar menjadi 3,0% dari 2,5% terhadap PDB pada kuartal sebelumnya. Tren turunnya harga komoditas, terutama kelapa sawit dan turunannya, telah dan akan tetap menjadi faktor pendorong terbesar dari pelemahan kinerja ekspor. Ada potensi perbaikan pada harga kelapa sawit di Semester-II 2019.

Meskipun terkoreksi dalam beberapa pekan terakhir akibat tensi perdagangan, tren aliran modal masuk portofolio membantu stabilisasi Rupiah di kisaran IDR14.200-14.300. BI telah menambah cadangan devisanya, tetapi harus menggunakan sebagian cadangan tersebut dalam dua minggu terakhir. Kami melihat bahwa Bank Indonesia perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya pada Rapat Dewan Gubernur mendatang terutama karena mempertimbangkan faktor eksternal. Meski demikian, BI perlu terus mempertahankan arah kebijakan pelonggarannya bulan depan dan menjelang akhir tahun dengan data-data baru yang tampaknya akan membaik.

Inflasi Tetap Terkendali

Inflasi Indonesia tetap berada di dalam kisaran target inflasi BI pada Juli 2019 dengan inflasi umum sedikit meningkat menjadi 3,32% (yoy) dari 3,28% (yoy) pada bulan sebelumnya. Kenaikan inflasi sebagian besar didorong oleh kenaikan harga pakaian dan pendidikan karena masa ajaran sekolah baru akan dimulai bulan ini. Di sisi lain, berakhirnya perayaan Ramadhan dan Idul Fitri telah meningkatkan harga konsumen menjadi hanya 0,31% (mtm), turun dari 0,55% (mtm) di bulan sebelumnya. Meskipun ada kenaikan pada harga pendidikan dan pakaian, BI mencatat penurunan inflasi komponen bergejolak menjadi 0,89% (mtm) dari 1,70% (mtm) karena penurunan harga bawang merah, bawang putih, tomat, ikan segar, jeruk, dan juga kelapa dan minyak goreng. Deflasi komponen harga yang diatur pemerintah (*administered prices*) juga turun lebih dalam ke 0,36% (mtm) sebagai akibat dari sedikit penyesuaian pada harga tiket pesawat.

Inflasi inti baik secara tahunan dan bulanan telah melambat, masing-masing menjadi 3,18% dan 0,33% dari 3,25% dan 0,38% pada bulan sebelumnya. Ini masih disebabkan oleh berkurangnya dampak dari pola musiman; bukan cerminan dari permintaan agregat. Secara keseluruhan, inflasi masih rendah dan stabil, tetapi pemerintah tetap perlu secara konsisten menjaga stabilitas harga karena mulainya musim kemarau dan meningkatnya ketidakpastian global ke depan.

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

Teuku Riefky
teuku.riefky@lpem-feui.org

Angka-angka Penting

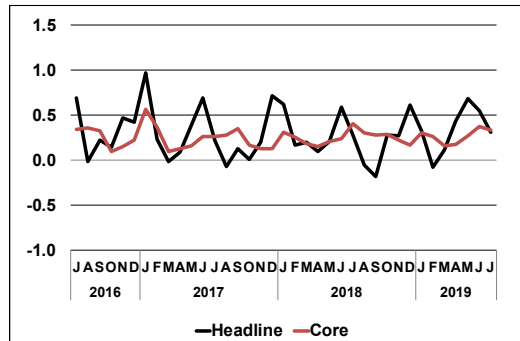
- BI Repo Rate (7-day, Jul '19)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (Q2 '19)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Jul '19)
3,32%
- Inflasi Inti (y.o.y, Jul '19)
3,18%
- Inflasi (mtm, Jul '19)
0,31%
- Inflasi Inti (mtm, Jul '19)
0,33%
- Cadangan Devisa (Jul '19)
USD 125,9 miliar

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



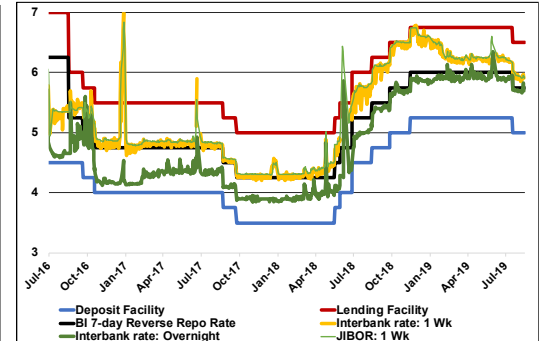
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Gambar 1: Tingkat Inflasi (% mtm)



Source: CEIC

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

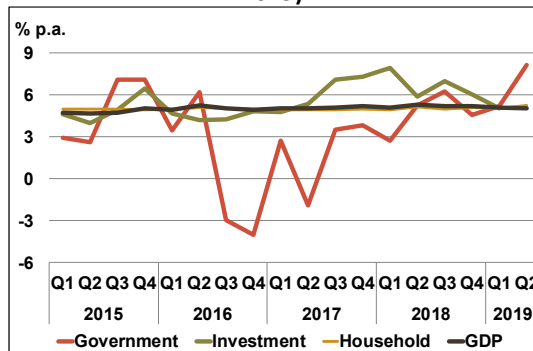


Source: CEIC

Pertumbuhan Ekonomi Melambat di Tengah Ketidakpastian Perdagangan Global

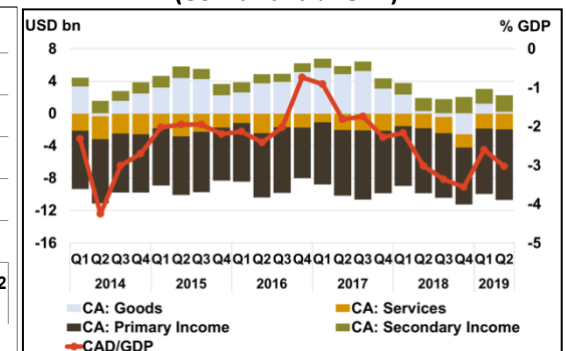
Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada Q2 2019 melambat menjadi 5,05% (yoy) dari 5,07% (yoy) pada kuartal sebelumnya, seiring dengan merosotnya nilai ekspor dan investasi. Total ekspor barang dan jasa turun sebesar 2% (yoy) pada kuartal kedua karena tren penurunan harga komoditas global dan ketidakpastian perdagangan global. Pada saat yang sama, pertumbuhan investasi melambat menjadi 5,01% (yoy) dari 5,85% (yoy) dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Meningkatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga karena pola musiman, sebesar 5,17% (yoy), tidak cukup untuk mempercepat pertumbuhan di triwulan II. Pengeluaran pemerintah, sebesar 8,23% (yoy), membantu laju pertumbuhan PDB. Kami melihat bahwa pemerintah perlu sedikit meningkatkan pengeluarannya tahun ini; pelonggaran target defisit anggaran perlu dipertimbangkan.

Gambar 3: PDB Indonesia (%) (Q1 2015-Q2 2019)



Sumber: CEIC

Gambar 4: Defisit Neraca Berjalan Indonesia (USD bn and % GDP)



Sumber: CEIC

Defisit transaksi berjalan Indonesia telah melebar menjadi USD8,4 miliar atau setara dengan 3% PDB pada kuartal kedua, dari USD7 miliar (2,5% dari PDB) pada kuartal sebelumnya. Karena ekspor Indonesia sangat tergantung pada komoditas, tren penurunan harga komoditas terutama kelapa sawit, telah dan akan tetap menjadi faktor terbesar yang menurunkan kinerja ekspor. Terdapat potensi perbaikan pada harga kelapa sawit pada Semester-II 2019. Defisit yang semakin dalam di sektor jasa yang mencapai USD2 miliar, telah berkontribusi memperburuk defisit transaksi berjalan. Kami mempertahankan pandangan bahwa defisit transaksi berjalan di atas 2,5% masih tidak dapat dihindari pada tahun 2019.

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Jul '19)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (Q2 '19)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Jul '19)
3,32%
- Inflasi Inti (y.o.y, Jul '19)
3,18%
- Inflasi (mtm, Jul '19)
0,31%
- Inflasi Inti (mtm, Jul '19)
0,33%
- Cadangan Devisa (Jul '19)
USD 125,9 miliar

Reformasi struktural di sektor manufaktur dan perdagangan tidak mungkin memberikan hasil dalam jangka pendek. Namun demikian, tindakan yang nyata perlu segera dilakukan. Jumlah prosedur dan biaya yang dibutuhkan dalam memulai bisnis harus bisa ditekan. Lalu, yang paling menantang lagi, waktu dan biaya untuk mengekspor perlu dipotong secara signifikan. Reformasi besar-besaran pada sistem birokrasi dari kedua hal di atas harus segera dilakukan.

Aliran Modal Terus Meningkat

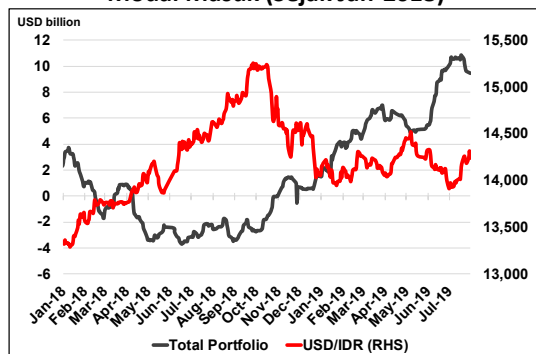
Berlanjutnya inversi dari kurva imbal hasil obligasi (*yield curve*) AS telah memberikan sinyal yang makin kuat bahwa krisis ekonomi di AS akan terjadi sekitar pertengahan tahun depan. Proyeksi pertumbuhan ekonomi global IMF sebesar 3,5% (yoy), lebih rendah 10 bps dibandingkan dengan perkiraan sebelumnya, konsisten dengan proyeksi penurunan ekonomi di AS ini. Terlepas dari ketidakpastian global, perbedaan ekspektasi pertumbuhan PDB dibanding negara-negara maju akan terus mendorong aliran modal masuk ke Indonesia. Kami melihat bahwa tren aliran modal masuk portofolio, yang dimulai sejak Triwulan-IV 2018 akan terus berlanjut, meskipun dengan beberapa koreksi yang mungkin akan terus terjadi seiring berjalannya waktu. Sejak Triwulan-IV 2018, investasi modal portofolio telah mengalami aliran modal masuk sekitar USD13 miliar. Rata-rata imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun dan 1-tahun terakhir bulan lalu masing-masing mencapai 7,3% dan 6,2%.

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



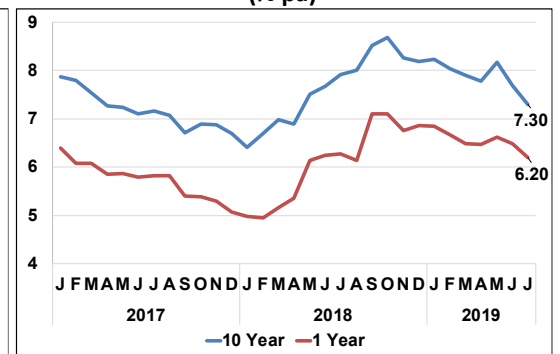
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Gambar 5: IDR/USD and Akumulasi Portofolio Modal Masuk (Sejak Jan-2018)



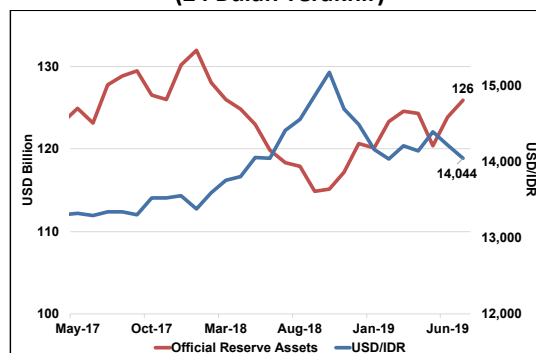
Sumber: FRED St. Louis

Gambar 6: Imbal Hasil Obligasi Pemerintah (% pa)



Sumber: CEIC

Gambar 7: IDR/USD and Cadangan Devisa (24 Bulan Terakhir)



Sumber: CEIC

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Jul '19)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (Q2 '19)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Jul '19)
3,32%
- Inflasi Inti (y.o.y, Jul '19)
3,18%
- Inflasi (mtm, Jul '19)
0,31%
- Inflasi Inti (mtm, Jul '19)
0,33%
- Cadangan Devisa (Jul '19)
USD 125,9 miliar

Tingkat suku bunga kebijakan BI sekarang berada di 5,75%, dipotong 25 bps dari 6% pada bulan sebelumnya. Secara global, BI masih terlihat sangat konservatif dan lambat dalam mengikuti musim pelonggaran moneter. Di sisi lain, ekonomi memang membutuhkan stimulus. Namun demikian, kepemilikan asing yang sangat tinggi pada obligasi pemerintah Indonesia akan selalu berfungsi sebagai rem bagi BI untuk lebih responsif terhadap peluang pelonggaran. Koreksi di pasar obligasi dalam dua minggu terakhir merupakan contoh yang baik. Untuk saat ini, kami melihat bahwa BI perlu menahan suku bunga kebijakan di 5,75%.

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



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