

Ringkasan

- BI perlu memangkas suku bunga kebijakan sebesar 25bps bulan ini
- Inflasi rendah dan stabil mendukung BI untuk tetap melonggarkan kebijakan moneter
- Kami memprediksi CAD akan terkendali pada tingkat 2,5-2,7% di tahun 2019; ini menurunkan risiko depresiasi Rupiah dalam waktu dekat

Seiring dengan menguatnya tanda-tanda perlambatan ekonomi AS, the Fed mulai berusaha untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi dengan memangkas target suku bunga the Fed dua kali sejak pertemuan FOMC di bulan Juli lalu. Hal ini memberikan lebih banyak peluang bagi bank sentral negara berkembang untuk mengambil tindakan serupa. BI sendiri telah memangkas tingkat suku bunga kebijakan tiga kali sejak pertemuan Dewan Gubernur pada bulan Juli. Kebijakan moneter akomodatif BI dilakukan juga sebagai reaksi atas peningkatan kekhawatiran terhadap melambatnya kondisi ekonomi domestik.

Bersamaan dengan adanya penurunan komponen harga bergejolak (*volatile foods*), tingkat inflasi masih stabil dan berada dalam kisaran target BI. Di sisi lain, perbaikan neraca perdagangan baru-baru ini menggambarkan prospek dari defisit transaksi berjalan (CAD) yang lebih baik di Q3 2019; yang menurut prediksi kami berada pada tingkat 2,1%, dibandingkan dengan kuartal sebelumnya, yakni sebesar 3,0%. Perkembangan tersebut sejalan dengan pandangan kami mengenai kinerja CAD hingga akhir tahun; yang kami prediksi sebesar 2,5-2,7% untuk 2019. Kondisi transaksi berjalan yang terkendali mengurangi risiko terjadinya depresiasi Rupiah dalam waktu dekat. Hal ini akan semakin mendukung tren arus masuk investasi portofolio akibat masih besarnya selisih imbal hasil saat ini. Secara keseluruhan, kami melihat ruang bagi BI untuk melanjutkan pelonggaran moneter dengan memangkas suku bunga kebijakan sebesar 25bps bulan ini.

Harga yang Terkendali, Sedikit Koreksi pada Inflasi Bulanan

Inflasi sedikit menurun dari 3,5% (yoy) di bulan Agustus menjadi 3,4% di bulan September, namun tetap berada dalam kisaran target BI yakni 2,5-4,5% di tahun 2019. Pada saat yang bersamaan, indeks harga konsumen mengalami deflasi bulanan sebesar -0,3% (mtm), pembalikan dari 0,1% inflasi (mtm) pada bulan sebelumnya. Deflasi pada bulan ini sebagian besar disebabkan oleh penurunan harga pangan. Komponen inflasi harga bergejolak mencatat deflasi yang semakin dalam dari -0,3% (mtm) pada bulan Agustus menjadi -2,3% (mtm) pada bulan September akibat dimulainya musim panen.

Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

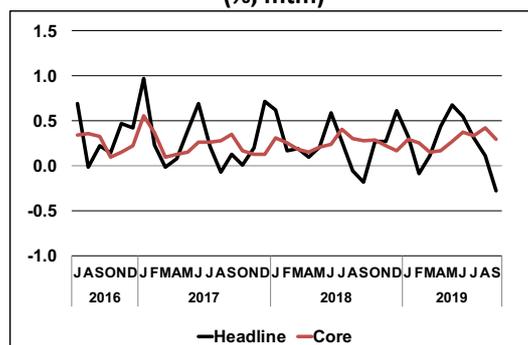
Febrio N. Kacaribu, Ph.D.
(Head of Research)
febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Syahda Sabrina
syahda.sabrina@lpem-feui.org

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

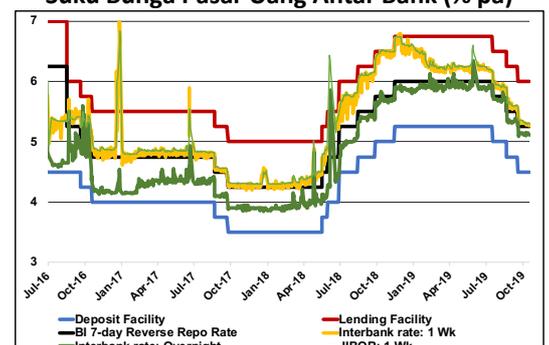
Teuku Riefky
teuku.riefky@lpem-feui.org

Grafik 1: Tingkat Inflasi (% mtm)



Source: CEIC

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



Source: CEIC

Di sisi lain, inflasi komponen harga yang diatur pemerintah meningkat menjadi 0,01% (mtm), sebagai akibat dari peningkatan harga rokok, setelah sebelumnya mengalami deflasi sebesar -0,4% (mtm) di bulan Agustus. Tren tersebut dapat terus berlanjut seiring dengan potensi kenaikan pengenaan tarif cukai rokok di tahun depan. Selain itu, harga minyak mentah yang stabil, yang memungkinkan pemerintah menjaga komitmen untuk tidak meningkatkan subsidi bahan bakar juga berkontribusi pada inflasi yang terkendali di tahun 2019. Inflasi inti masih

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Sep '19)
5,25%
- Pertumbuhan PDB (Q2 '19)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Sep '19)
3,39%
- Inflasi Inti (y.o.y, Sep '19)
3,32%
- Inflasi (mtm, Sep '19)
-0,27%
- Inflasi Inti (mtm, Sep '19)
0,29%
- Cadangan Devisa (Sep '19)
USD 124,3 miliar

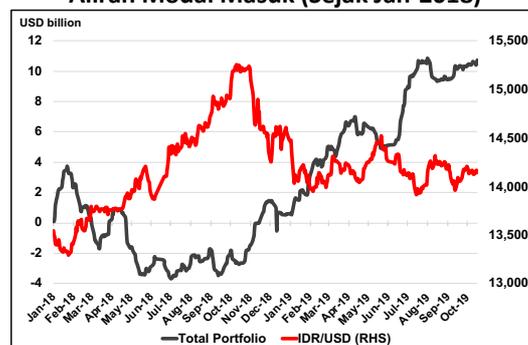
terjaga meskipun terjadi sedikit penurunan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Inflasi inti bulanan turun ke 0,3% (mtm) dari 0,4% (mtm), sementara inflasi inti tahunan relatif stabil pada 3,3% (yoy). Laju inflasi yang stabil seharusnya memberikan dorongan yang lebih kuat bagi BI untuk memangkas suku bunga kembali dan mempertahankan pelonggaran kebijakan moneter.

Pelonggaran Kebijakan Moneter Berlanjut

Untuk mengatasi kekhawatiran perlambatan ekonomi global dan ketidakpastian yang timbul akibat dari berlangsungnya ketegangan perang dagang, serta adanya Brexit, the Fed melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter yang ditandai dengan pemangkasan suku bunga menjadi 1,75-2% pada saat pertemuan FOMC bulan lalu. Hal tersebut memberikan lebih banyak peluang bagi bank sentral, termasuk BI, untuk mengambil tindakan serupa dengan meningkatkan jumlah cadangan mata uang asing. Kebijakan moneter akomodatif yang dilakukan BI dengan memangkas suku bunga sebanyak tiga kali sejauh ini memungkinkan akibat daya tarik pasar keuangan Indonesia yang relatif menarik. Ini tercatat dalam arus modal masuk portofolio sepanjang bulan Januari hingga Oktober 2019 yang juga tercermin dari menurunnya imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun dan 1-tahun ke tingkat 7,3% dan 5,9% (Gambar 4) pada bulan Oktober.

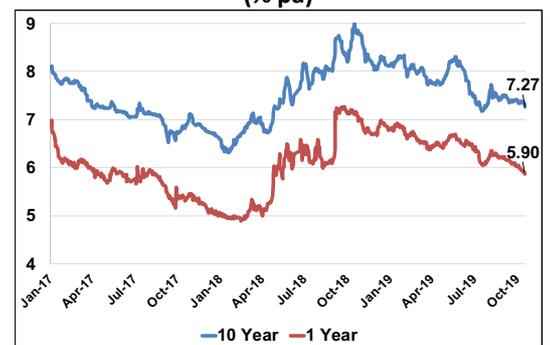
Pencapaian tersebut kemudian membawa imbal hasil riil yang ditawarkan oleh pasar obligasi Indonesia menjadi salah satu yang paling menarik di Asia. Hal tersebut tidak dapat dicapai tanpa peran aktif BI dalam menjaga likuiditas dan mendukung pendalaman pasar keuangan melalui intervensi pada pasar uang dan obligasi, termasuk implementasi pasar DNDF. Namun, perbaikan pada sisi fiskal yang tergambar melalui defisit fiskal yang terkendali juga turut memperkuat pasar keuangan Indonesia saat ini.

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Portofolio Aliran Modal Masuk (Sejak Jan-2018)



Sumber: CEIC

Grafik 4: Imbal Hasil Obligasi Pemerintah (% pa)



Sumber: CEIC

Perkembangan arus modal masuk terkini mampu mempertahankan nilai Rupiah pada angka Rp14.100 di bulan Oktober 2019, yang performanya relatif baik dibandingkan dengan pasar negara berkembang lainnya (Gambar 6) dengan tingkat apresiasi sekitar 2,0% (ytd). Di sisi lain, peningkatan defisit perdagangan pada Q3 2019 menjadi USD0,1 miliar dari USD1,8 miliar pada kuartal sebelumnya menunjukkan gambaran yang lebih baik untuk CAD di Q3 2019; yang kami prediksi sebesar 2,1%, dibandingkan dengan kuartal sebelumnya yaitu sebesar 3,0%. Hal ini sejalan dengan pandangan kami saat ini mengenai kinerja CAD hingga akhir tahun nanti; yang kami prediksi sebesar 2,5-2,7% pada 2019. Kondisi transaksi berjalan yang terkendali ini dapat menurunkan persepsi negatif investor asing dalam waktu dekat, sehingga Indonesia mampu mempertahankan tingkat depresiasi Rupiah.

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, Sep '19)
5,25%
- Pertumbuhan PDB (Q2 '19)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Sep '19)
3,39%
- Inflasi Inti (y.o.y, Sep '19)
3,32%
- Inflasi (mtm, Sep '19)
-0,27%
- Inflasi Inti (mtm, Sep '19)
0,29%
- Cadangan Devisa (Sep '19)
USD 124,3 miliar

Pada kondisi domestik, pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah dari perkiraan (5,05%, yoy) pada Q2 2019 telah mendorong BI untuk mengambil langkah antipasti terhadap perlambatan ekonomi global dan memajukan pertumbuhan domestik dalam jangka pendek. Setelah memangkas tingkat suku bunga kebijakan sebanyak tiga kali, BI secara aktif melakukan intervensi pasar yang tercermin dari penurunan cadangan devisa mereka menjadi USD124,3 miliar dari USD126,4 miliar di periode sebelumnya. Pengurangan ini juga digunakan untuk mengakomodasi kebutuhan bank terkait siklus pembayaran dividen yang sedang berlangsung. Terlepas dari pengurangan ini, cadangan devisa tetap memadai berkat stabilitas tingkat inflasi dan nilai CAD. Pandangan optimis terhadap perekonomian domestik juga mendukung terjadinya penguatan cadangan devisa.

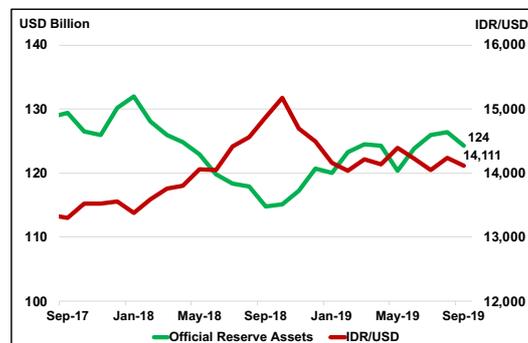
Pelemahan pada kondisi manufaktur, jasa, dan tenaga kerja AS awal bulan ini meningkatkan kemungkinan kembali terjadinya penurunan suku bunga the Fed di akhir Oktober. Apabila data semakin menunjukkan indikasi pelemahan, kemungkinan terjadinya tiga kali pemangkasan suku bunga hingga awal kuartal tahun depan semakin tinggi. Di sisi lain, CAD yang terjaga akan menurunkan risiko depresiasi Rupiah dalam waktu dekat. Pelonggaran moneter yang signifikan diiringi dengan CAD yang terkendali akan semakin menjaga tren arus modal masuk ke pasar negara-negara berkembang. Secara keseluruhan, kami melihat ruang bagi BI untuk melanjutkan pelonggaran moneter dengan memangkas suku bunga kebijakan sebesar 25bps bulan ini.

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



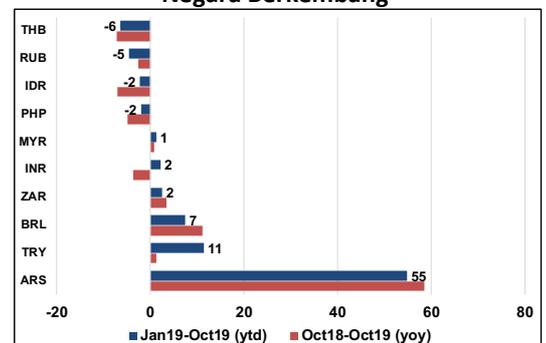
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Depresiasi Nilai Tukar Beberapa Negara Berkembang



Sumber: CEIC