

Ringkasan

- BI perlu memangkas suku bunga kebijakan sebesar 25bps bulan ini
- Inflasi masih rendah bahkan setelah Rupiah pulih dari depresiasi
- Ketidakpastian di AS selama pemilu presiden dan daya tarik imbal hasil riil Indonesia yang cukup tinggi telah mendorong penguatan Rupiah di kisaran Rp14.000 seiring arus modal masuk yang terus berlanjut.

Indonesia secara resmi mengalami resesi sejak krisis keuangan Asia 1998 dengan kondisi ekonomi yang kembali mengalami kontraksi di Triwulan-III 2020 sebesar -3,49% (y.o.y), meskipun lebih baik dibandingkan kuartal sebelumnya. Pemerintah perlu mempercepat implementasi kebijakan stimulus, khususnya untuk mencegah kelompok masyarakat yang kehilangan pekerjaan agar tidak jatuh dalam jurang kemiskinan dan menyelamatkan bisnis yang berada di ambang kebangkrutan, sambil melanjutkan beberapa langkah mitigasi pandemi Covid-19 agar perekonomian kembali pulih sepenuhnya dari pertumbuhan suramnya di tahun 2020. Inflasi masih berada di bawah ekspektasi dengan tanpa adanya tanda-tanda tekanan harga, yang menunjukkan lemahnya permintaan agregat yang berkepanjangan.

Di sektor eksternal, surplus perdagangan di bulan Oktober yang lebih besar dari perkiraan sebesar USD3,61 miliar menunjukkan bahwa perbaikan angka CAD akan terus berlanjut. Selain itu, aliran masuk modal portofolio yang didukung oleh ketidakpastian di AS selama pemilihan presiden dan daya tarik imbal hasil riil Indonesia telah mendorong penguatan Rupiah. Karena Rupiah dalam satu pekan terakhir telah cukup terapresiasi, oleh karena itu, penurunan suku bunga BI saat ini diperkirakan tidak terlalu berisiko agar dapat menstabilkan kembali Rupiah. Mengingat kondisi domestik dan eksternal saat ini secara keseluruhan, kami memandang bahwa BI perlu memangkas suku bunga kebijakan sebesar 25bps menjadi 3,75% di bulan ini untuk mendukung pertumbuhan ekonomi di sisa tahun 2020 sambil tetap memperhatikan tekanan eksternal dan menjaga stabilitas sektor keuangan.

Daya Beli yang Lemah Menahan Inflasi Di Bawah Target

Setelah tiga bulan berturut-turut mengalami deflasi bulanan, inflasi perlahan meningkat di bulan Oktober dengan tingkat inflasi bulanan sebesar 0,07% (m.t.m), lebih tinggi dari 0,05% (m.t.m) yang tercatat pada bulan yang sama di tahun lalu. Sementara itu, inflasi tahunan juga melanjutkan tren peningkatannya setelah mengalami penurunan inflasi terdalam pada bulan Agustus, tercatat sebesar 1,44% (yoy) sedikit meningkat dari 1,42% (yoy) pada bulan September namun masih jauh di bawah kisaran target BI 2% -4%. Meskipun perekonomian sudah mulai kembali pulih, tren inflasi inti tahunan dan bulanan yang lebih rendah sebesar 1,74% (yoy) dan 0,04% (mtm), dibandingkan 1,86% (yoy) pada bulan September dan 0,15% (mtm) di bulan yang sama tahun lalu mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat masih tertekan. Bahkan tanpa adanya pembatasan, masyarakat cenderung menjauh dari tempat umum seperti restoran, sarana publik, dan pusat kebugaran, karena takut terpapar penyakit. Prioritas konsumen dan kebiasaan belanja juga telah berubah di mana konsumen menjadi lebih beradaptasi dengan belanja online atau bahkan memindahkan uang mereka ke rekening bank agar memiliki tabungan berjaga-jaga.

Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

Jahen F. Rezki, Ph.D.

jahen@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

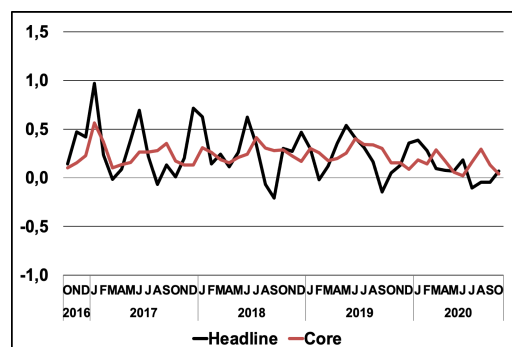
Amalia Cesarina

amalia.cesarina@lpem-feui.org

Meila Husna

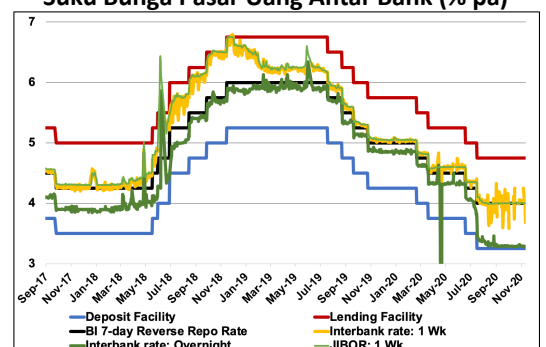
meila.husna@lpem-feui.org

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, Okt '20)
4,00%
- Pertumbuhan PDB (Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Okt '20)
1,44%
- Inflasi Inti (y.o.y, Okt '20)
1,74%
- Inflasi (m.t.m, Okt '20)
0,07%
- Inflasi Inti (m.t.m, Okt '20)
0,04%
- Cadangan Devisa (Okt '20)
USD133,6 miliar

Pengaruh utama inflasi Oktober disebabkan oleh kenaikan harga kelompok *volatile food* terutama cabai merah dan bawang merah seiring berakhirnya musim panen, serta minyak goreng sejalan dengan kenaikan harga CPO global. Harga kelompok *volatile food* semakin meningkat di bulan Oktober sebesar 1,32% (y.o.y), dibandingkan dengan 0,55% (y.o.y) di bulan September. Demikian pula, inflasi bulanannya juga naik 0,40% (m.t.m) dari -0,37% (m.t.m) di bulan yang sama tahun lalu. Di sisi lain, kelompok harga yang diatur pemerintah terus menurun baik secara tahunan maupun bulanan. Kelompok harga yang diatur pemerintah secara tahunan tercatat sebesar 0,46% (yoy), lebih rendah dari inflasi di September yang sebesar 0,63% (yoy) sedangkan inflasi bulanannya juga turun menjadi -0,15% (mtm), dari 0,03% (mtm) yang tercatat di Oktober 2019. Relatif rendahnya kelompok harga yang diatur pemerintah tersebut disebabkan oleh pembebasan tarif listrik dan diskon untuk industri kecil dan rumah tangga menengah ke bawah serta berlanjutnya penurunan harga tiket pesawat sebagai respon dari periode libur panjang di akhir bulan Oktober.

Ke depan, kami memperkirakan inflasi akan tetap terkendali dan secara bertahap kembali menuju kisaran ambang bawah target BI 2,0-4,0% didukung oleh pencairan stimulus yang lebih cepat untuk mendorong pemulihan ekonomi. Namun demikian, risiko penurunan akan tetap ada selama kepercayaan konsumen belum kembali ke tingkat sebelum pandemi. Kami melihat permintaan yang terus menurun dalam waktu dekat masih akan terus berlanjut karena ekonomi saat ini berjalan lebih lambat dari biasanya, dan masih kurangnya minat dari produsen untuk menaikkan harga saat pendapatan lebih rendah. Sebaliknya, sebagian besar bisnis menawarkan produknya dengan harga yang lebih kompetitif untuk menarik permintaan dan meningkatkan penjualan. Dengan inflasi yang masih berada di bawah ekspektasi, dan tanpa adanya tanda-tanda tekanan harga, kondisi ini memberikan ruang yang cukup bagi BI untuk menurunkan suku bunga guna mendorong permintaan dan menstabilkan harga serta mencegahnya agar tidak terus turun.

Menuju Pemulihan Ekonomi

Pandemi Covid-19 telah menghantam perekonomian negara dengan keras, mengganggu bisnis dan melemahkan daya beli masyarakat. Indonesia secara resmi jatuh ke dalam resesi sejak krisis keuangan Asia 1998 karena ekonomi kembali berkontraksi di Triwulan-III 2020 sebesar -3,49% (y.o.y), meskipun lebih baik dari triwulan sebelumnya. Angka ini sebenarnya lebih buruk dari perkiraan, dimana pemerintah memperkirakan perekonomian di Triwulan III-2020 akan tumbuh pada kisaran -1% hingga -2,9% (y.o.y). Hampir seluruh komponen PDB mengalami kontraksi kecuali belanja pemerintah yang tumbuh sebesar 9,76% (y.o.y) didorong oleh pesatnya bantuan stimulus melalui tingginya realisasi bansos dan pemberian insentif pemerintah kepada dunia usaha. Sementara itu, konsumsi rumah tangga dan investasi yang berkontribusi lebih dari 80% PDB, masing-masing melambat sebesar -4,04% dan -6,48% (y.o.y). Ekspor dan impor masing-masing juga turun sebesar -10,82% dan -21,86% (y.o.y), mencerminkan perlambatan perdagangan global dan permintaan domestik akibat terganggunya rantai pasok global.

Meskipun mengalami pertumbuhan negatif tahunan yang signifikan, perekonomian Indonesia secara triwulanan tumbuh positif sebesar 5,05% (q.t.q) pada Triwulan-III 2020, yang menunjukkan tanda-tanda pemulihan. Paket stimulus total sebesar Rp695,2 triliun tahun ini sangat penting untuk mengendalikan kerusakan ekonomi yang timbul akibat pandemi. Namun hingga 9 November, realisasi Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) masih terbilang rendah, yakni mencapai 55,2% atau Rp383,5 triliun. Oleh karena itu, pemerintah sebaiknya memiliki strategi yang kuat dan cepat untuk mengalokasikan kembali anggaran secara efektif guna menghidupkan

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, Okt '20)
4,00%
- Pertumbuhan PDB (Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Okt '20)
1,44%
- Inflasi Inti (y.o.y, Okt '20)
1,74%
- Inflasi (m.t.m, Okt '20)
0,07%
- Inflasi Inti (m.t.m, Okt '20)
0,04%
- Cadangan Devisa (Okt '20)
USD133,6 miliar

kembali perekonomian. Selain itu, UU Cipta Kerja yang baru disahkan diharapkan dapat membantu perbaikan iklim investasi melalui deregulasi dan de-birokratisasi untuk menarik partisipasi investor. Melalui undang-undang ini, pemerintah mencoba untuk mendorong jutaan pengusaha dan pekerja informal untuk beralih ke sektor formal, dengan demikian memberi mereka perlindungan kesehatan dan dasar hukum. Upaya perbaikan iklim investasi dan bisnis menjadi langkah penting untuk meningkatkan investasi, terutama untuk mempercepat pemulihan ekonomi ketika Covid-19 berakhir. Secara keseluruhan, pemerintah perlu mempercepat implementasi paket stimulus, khususnya untuk mencegah mereka yang kehilangan pekerjaan agar tidak jatuh dalam jurang kemiskinan dan menyelamatkan bisnis yang berada di ambang kebangkrutan, sambil melanjutkan beberapa langkah mitigasi pandemi Covid-19 agar perekonomian kembali pulih sepenuhnya dari pertumbuhan suramnya di tahun 2020.

Peluang dari Pemilu Presiden AS

Di sisi eksternal, banyak negara maju dan negara berkembang mengalami resesi karena mengalami pertumbuhan negatif triwulanan berturut-turut di Triwulan-III 2020; meskipun lebih baik dari triwulan sebelumnya, menunjukkan sinyal menuju fase pemulihan. Secerach pandangan optimis mengenai pertumbuhan ekonomi global didukung oleh proyeksi dari IMF yang merevisi pertumbuhan global sebesar 50 bps dari -4,9% menjadi -4,4% di tahun ini, sedikit lebih rendah dibandingkan perkiraannya di bulan Juni meskipun masih dalam resesi yang dalam. Namun, prospek pemulihan ekonomi untuk kembali ke tingkat pertumbuhan sebelum pandemi sangat bergantung pada langkah-langkah untuk menanggulangi pandemi tersebut. Dengan tidak adanya tekanan inflasi seiring dengan melemahnya permintaan agregat dan aktivitas ekonomi, beberapa bank sentral negara besar telah melonggarkan kebijakan moneternya untuk mendukung dan mempercepat pemulihan di tengah kondisi yang berkepanjangan dan tidak menentu ini.

BI telah memangkas suku bunga kebijakannya empat kali di tahun ini dengan total 100bps dengan pemotongan terakhir di bulan Juli. Sejak saat itu, BI tampaknya tetap nyaman dengan tingkat suku bunga saat ini dan lebih fokus pada kebijakan pelonggaran kuantitatif. Ketidakpastian pasar yang berkepanjangan selama krisis kesehatan bersamaan dengan beberapa kekhawatiran atas independensi BI telah menekan Rupiah selama empat bulan terakhir, tetapi mata uang tersebut secara mengejutkan telah kembali pulih dengan tajam sejak pemilihan presiden AS berlangsung di awal November. Penurunan imbal hasil obligasi AS membuat investor memindahkan asetnya ke pasar negara berkembang termasuk Indonesia dengan imbal hasilnya yang relatif tinggi. Akibatnya, Rupiah menguat dari Rp14.830 di awal Oktober menjadi sekitar Rp14.000 pada 16 November, didorong oleh aliran modal masuk yang tinggi sekitar USD2,4 miliar, meningkat dari USD3,72 miliar di awal Oktober menjadi USD6,16 miliar di pertengahan November. Arus masuk yang cukup besar belakangan ini mengubah sentimen positif pasar terhadap Rupiah. Jika membandingkan tingkat depresiasi dengan negara-negara Asia lainnya, Rupiah menjadi salah satu mata uang dengan performa terbaik karena telah terapresiasi sekitar 4,19% dalam sebulan. Di sisi lain, aliran modal masuk besar-besaran di bulan ini tercermin sepenuhnya dari penurunan imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 Tahun dan 1 Tahun, dari masing-masing sebesar 6,9% dan 4,1% pada pertengahan Oktober menjadi 6,4% dan 3,9%.

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

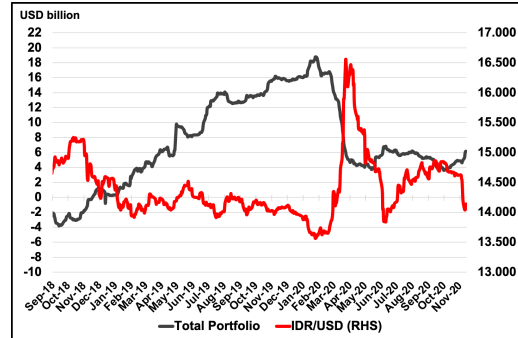


atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Angka-angka Penting

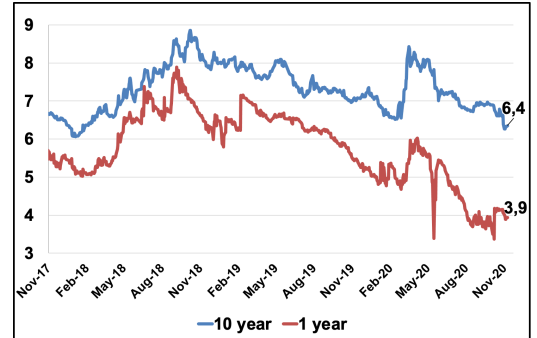
- BI Repo Rate (7-day, Okt '20) **4,00%**
- Pertumbuhan PDB (Q3 '20) **-3,49%**
- Inflasi (y.o.y, Okt '20) **1,44%**
- Inflasi Inti (y.o.y, Okt '20) **1,74%**
- Inflasi (m.t.m, Okt '20) **0,07%**
- Inflasi Inti (m.t.m, Okt '20) **0,04%**
- Cadangan Devisa (Okt '20) **USD133,6 miliar**

Grifik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (24 bulan terakhir)



Sumber: CEIC

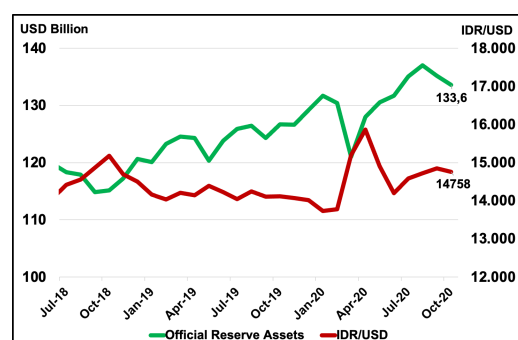
Grifik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)



Sumber: Investing.com

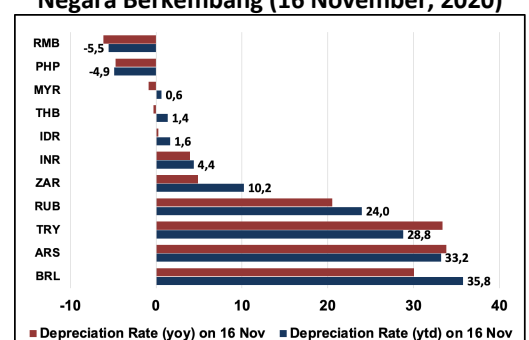
Karena Rupiah mengalami volatilitas yang tinggi dalam beberapa bulan terakhir, BI menurunkan cadangannya sebagai garis pertahanan kedua terhadap intervensi pasar untuk menstabilkan nilai tukar. Sejak cadangan tertinggi sepanjang sejarah tercatat sebesar USD137 miliar di bulan Agustus, cadangan devisa terus menurun menjadi USD133,6 miliar di Oktober, sedikit lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya sebesar USD135 miliar. Meskipun menurun, cadangan devisa yang ada saat ini mencukupi dan mampu memperkuat ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Selanjutnya, untuk memastikan kecukupan likuiditas di pasar, BI terus melakukan langkah-langkah pelonggaran kuantitatif dan kebijakan makroprudensial lainnya, melalui pembelian SBN di pasar perdana dan meningkatkan intervensi di pasar spot dan DNDF. Sejauh ini BI telah membeli obligasi pemerintah senilai Rp322,35 triliun di pasar perdana di tahun ini sebagai bagian dari apa yang disebut program “burden-sharing” untuk membantu membiayai pengeluaran pemerintah guna mendukung pemulihan ekonomi.

Grifik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grifik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (16 November, 2020)



Sumber: Investing.com

Secara keseluruhan, di dalam negeri, kami melihat bahwa tren inflasi yang rendah menempatkan tingkat inflasi secara keseluruhan dibawah ambang batas kisaran target BI, menandakan lemahnya permintaan agregat yang berkepanjangan. Pertumbuhan kredit yang rendah juga dapat menghambat ekonomi untuk pulih sepenuhnya di kuartal terakhir; oleh karena itu, penurunan suku bunga kebijakan akan mendorong bank untuk mengurangi beban bunga sehingga menurunkan suku bunga kredit dan meningkatkan likuiditas di pasar keuangan. Secara eksternal, surplus perdagangan Oktober yang lebih besar dari perkiraan sebesar USD3,61 miliar menunjukkan perbaikan CAD akan terus berlanjut. Selain itu, aliran modal masuk portofolio yang terus berlanjut yang didukung oleh ketidakpastian di AS selama pemilihan umum presiden dan

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, Okt '20)
4,00%
- Pertumbuhan PDB (Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Okt '20)
1,44%
- Inflasi Inti (y.o.y, Okt '20)
1,74%
- Inflasi (m.t.m, Okt '20)
0,07%
- Inflasi Inti (m.t.m, Okt '20)
0,04%
- Cadangan Devisa (Okt '20)
USD133,6 miliar

daya tarik imbal hasil riil Indonesia yang cukup tinggi telah mendorong penguatan Rupiah. Karena Rupiah telah terlalu terapresiasi, oleh karena itu, penurunan suku bunga BI sekarang tidak terlalu berisiko dan dapat membantu menahan apresiasi Rupiah. Dengan indikator makro terkini yang dibahas di atas, kami melihat bahwa BI memiliki ruang untuk menurunkan suku bunga kebijakan sebesar 25bps menjadi 3,75% bulan ini untuk mendukung agenda pemulihan ekonomi di sisa tahun 2020 dengan tetap memperhatikan tekanan eksternal dan menjaga stabilitas sektor keuangan.

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



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