

Ringkasan

- BI memiliki ruang untuk mempertahankan suku bunga kebijakan di 3,50% bulan ini
- Harga makanan dan minuman serta transportasi melonjak di bulan April seiring dengan pola musiman Ramadhan dan pelonggaran pembatasan fisik dan sosial
- Indonesia terus mencatatkan pertumbuhan positif pada Triwulan-I 2022 ditopang oleh konsumsi domestik yang tetap terjaga, pemulihan investasi, dan peningkatan ekspor akibat lonjakan harga komoditas
- Kinerja ekonomi yang baik dan lonjakan harga komoditas membantu mengelola arus modal keluar selama periode pengetatan moneter oleh the Fed

Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi dan Ekonomi Politik

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

Faradina Alifia Maizar

faradina@lpem-feui.org

Tingginya konsumsi akibat bulan Ramadhan dan menjelang perayaan Idul Fitri memberikan kontribusi terhadap tingginya inflasi umum di bulan April, dengan kontribusi tertinggi berasal dari komponen barang-barang bergejolak dan bahan makanan. Sebaliknya, harga energi masih terkendali karena Pemerintah Indonesia mempertahankan subsidi dan kompensasi energi serta perlindungan sosial, sehingga kemampuan daya beli masyarakat terjaga dan inflasi inti tetap relatif rendah. Dari sisi domestik, Indonesia terus mencatatkan pertumbuhan positif pada Triwulan-I 2022 yang ditopang oleh konsumsi domestik yang tetap terjaga, pemulihan investasi, dan peningkatan ekspor akibat melonjaknya harga komoditas. Kinerja ekonomi yang kuat dan lonjakan harga komoditas membantu mengelola arus keluar modal selama pengetatan moneter oleh the Fed yang dilakukan untuk mengatasi tekanan inflasi. Pertumbuhan ekonomi yang kondusif dan inflasi inti yang terkendali memberikan ruang bagi BI untuk mempertahankan suku bunga kebijakannya di 3,50% dalam rapat Dewan Gubernur BI bulan ini.

Kenaikan Inflasi Akibat Pola Musiman dan Relaksasi Penanganan Covid-19

Inflasi naik ke level baru tertinggi dalam tiga tahun terakhir di bulan April, didukung oleh lonjakan konsumsi karena pola musiman bulan Ramadhan dan menjelang perayaan Idul Fitri serta kenaikan tajam harga komoditas global. Secara tahunan, inflasi umum tercatat sebesar 3,47% (yoy), dengan kenaikan harga tertinggi terjadi pada kelompok makanan, minuman, dan tembakau, serta transportasi. Kenaikan permintaan tidak terlepas dari upaya Pemerintah Indonesia untuk melonggarkan pembatasan fisik pada bulan lalu. Pemerintah telah mengizinkan masyarakat untuk melakukan buka puasa bersama dan melakukan ibadah tarawih di masjid selama mereka telah menerima vaksinasi dosis penuh dan booster. Pemerintah juga mengizinkan masyarakat untuk mudik ke kampung halaman untuk merayakan Hari Raya Idul Fitri untuk pertama kalinya sejak pandemi Covid-19 dimulai. Pencairan Tunjangan Hari Raya (THR) untuk pekerja juga berkontribusi pada peningkatan belanja di bulan April. Akibatnya, harga keseluruhan meningkat 0,95% (m.t.m) dibandingkan bulan sebelumnya.

Ditinjau dari komponennya, inflasi April terutama dipengaruhi oleh kenaikan harga bahan pangan dan barang bergejolak akibat melonjaknya harga komoditas global selama pemulihan ekonomi. Harga energi juga meningkat setelah penyesuaian harga Pertamina yang dilakukan oleh pemerintah bulan lalu. Namun demikian, kenaikan harga energi masih dapat terjaga dan lebih rendah dari inflasi barang bergejolak dan bahan makanan karena pemerintah tetap menerapkan subsidi energi, terutama pada BBM. Sementara itu, inflasi inti pada bulan April tetap relatif rendah, dengan peningkatan tahunan sebesar 2,60% (y.o.y) dan selisih bulanan

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Mar '22)

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Apr '22)

3,47%

Inflasi Inti (y.o.y, Apr '22)

2,60%

Inflasi (m.t.m, Apr '22)

0,95%

Inflasi Inti (m.t.m, Apr '22)

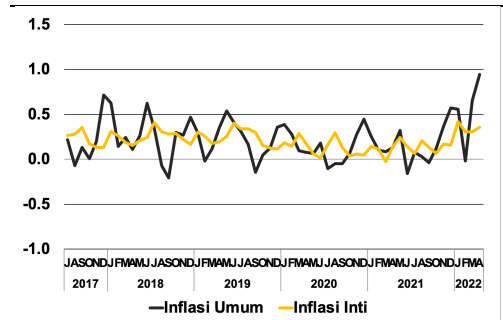
0,36%

Cadangan Devisa (Apr '22)

USD135,7 miliar

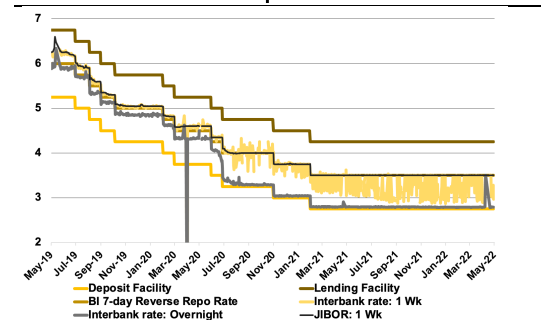
sebesar 0,36% (m.t.m). Hal ini mencerminkan daya beli masyarakat sudah mulai pulih namun masih bertahap dari pandemi Covid-19 di tengah tekanan eksternal gejala harga komoditas dan energi global.

Gambar 1: Tingkat Inflasi (m.t.m)



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Mengingat tingginya harga energi di tingkat global, yang meliputi bahan bakar, gas, dan listrik, akibat pemulihan ekonomi dan ketegangan geopolitik antara Rusia dan Ukraina, Pemerintah Indonesia memiliki pilihan terbatas selain melindungi daya beli untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi. Pemerintah mempertahankan subsidi dan kompensasi energi dan berencana untuk meningkatkan jumlah subsidi sebesar Rp74,9 triliun dan kompensasi sebesar Rp216,1 triliun untuk keseluruhan tahun 2022 untuk mencegah kenaikan harga energi lebih lanjut. Upaya tersebut diharapkan dapat meredakan tekanan inflasi dan mempercepat rencana pemulihan ekonomi tahun ini. Dalam posisi fiskal, belanja subsidi yang lebih tinggi akan ditutupi oleh pendapatan tambahan dari lonjakan ekspor komoditas di tengah kenaikan harga. Oleh karena itu, upaya tersebut diharapkan tidak menyurutkan ruang fiskal. Namun demikian, harga energi akan tetap terkendali di tengah tekanan inflasi eksternal selama Pemerintah Indonesia juga memperkuat koordinasi dengan semua pembuat kebijakan terkait, termasuk BI, dalam mengelola ekspektasi inflasi.

Performa Ekonomi Lebih Baik dari yang Diharapkan Di Tengah Gelombang Omicron

Indonesia terus mencatatkan kinerja positif untuk keempat kalinya pada Triwulan-I 2022, dengan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,01% (y.o.y). Selain dampak dari low base karena kinerja ekonomi yang lebih lemah pada periode yang sama tahun sebelumnya, pertumbuhan ekonomi secara mengejutkan melampaui ekspektasi pasar, berkat kemampuan Pemerintah Indonesia untuk membatasi risiko gelombang Omicron. Meningkatnya kasus positif Covid-19 dari Januari hingga pertengahan Februari tidak membuat pemerintah memperketat pembatasan fisik dan sosial, mengingat sebagian besar pasien hanya melakukan karantina mandiri di rumah.

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 '22)

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Apr '22)

3,47%

Inflasi Inti (y.o.y, Apr '22)

2,60%

Inflasi (m.t.m, Apr '22)

0,95%

Inflasi Inti (m.t.m, Apr '22)

0,36%

Cadangan Devisa (Apr '22)

USD135,7 miliar

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



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

Dengan demikian, pengeluaran dari masyarakat yang tidak terpapar Covid-19 tetap tidak terpengaruh, sebagaimana tercermin dari pertumbuhan konsumsi rumah tangga sebesar 4,34% (y.o.y) pada Triwulan-I 2022; lebih tinggi dari pertumbuhan 3,55% (yoy) pada Triwulan-IV 2021. Angka tersebut mencerminkan bahwa pengeluaran rumah tangga terus pulih secara bertahap, mengingat ancaman pandemi menurun dengan percepatan tingkat vaksinasi. Survei konsumen yang dilakukan BI juga menemukan bahwa Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) meningkat menjadi 113,1 pada April dari 111,0 pada bulan sebelumnya akibat persepsi konsumen yang lebih kuat terhadap kondisi ekonomi.

Selanjutnya, pertumbuhan ekonomi yang positif pada Triwulan-I 2022 antara lain ditopang oleh kinerja ekspor yang lebih kuat akibat tingginya harga komoditas, khususnya minyak sawit dan batu bara. Angka ekspor dalam PDB tumbuh sekitar 16% dibandingkan tahun sebelumnya. Pemulihan investasi secara bertahap karena ekspektasi pasar yang lebih baik terhadap kondisi domestik, karena kasus positif Covid-19 yang relatif terkendali, juga mendorong pertumbuhan ekonomi. Bisnis di semua sektor tetap menjalankan aktivitasnya untuk mengikuti laju pemulihan, dengan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi paling tinggi berasal dari sektor manufaktur, perdagangan grosir & eceran, dan konstruksi. Hal ini sejalan dengan angka Purchasing Manufacturing Index (PMI) yang terus mencatatkan kinerja positif dengan kenaikan ke-8 berturut-turut di bulan April pada level 51,9. Aktivitas bisnis diperkirakan akan meningkat lebih lanjut karena langkah-langkah pelonggaran pembatasan yang dilakukan oleh pemerintah. Namun demikian, apabila pemerintah tidak mampu mengatasi tekanan eksternal dari kenaikan harga komoditas akhir-akhir ini, kemajuan pemulihan bisnis mungkin terhambat karena meningkatnya biaya produksi sejalan dengan melonjaknya harga energi. Oleh karena itu, Pemerintah Indonesia perlu merumuskan respons kebijakan terbaik untuk mendorong pemulihan ekonomi di tengah risiko harga komoditas.

Di sisi lain, peningkatan ekspor dan surplus perdagangan kemungkinan akan berlanjut dalam waktu dekat. Neraca perdagangan mencatat surplus tertinggi baru sepanjang masa sebesar USD7,6 miliar pada April 2022. Di tengah larangan ekspor minyak sawit yang berlaku sejak 28 April, total ekspor meningkat 48% pada April dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya, didukung oleh kenaikan harga minyak sawit dan batu bara. Pemulihan permintaan global secara bertahap berkontribusi terhadap nilai ekspor Indonesia. Ada kekhawatiran bahwa larangan ekspor minyak sawit dapat mempengaruhi kinerja perdagangan bulan Mei, yang dapat menghambat pemulihan. Namun, pemerintah telah mencabut kebijakan tersebut per 23 Mei. Di sisi lain, impor hanya meningkat sebesar 22% (y.o.y), didorong oleh melonjaknya harga minyak dan gas. Pertumbuhan ekspor yang lebih tinggi daripada impor telah mempertahankan surplus perdagangan bulanan, menandai surplus perdagangan ke-24 berturut-turut sejak Mei 2020. Surplus perdagangan barang yang terus berlanjut telah mendukung neraca berjalan yang

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Mar '22)

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Apr '22)

3,47%

Inflasi Inti (y.o.y, Apr '22)

2,60%

Inflasi (m.t.m, Apr '22)

0,95%

Inflasi Inti (m.t.m, Apr '22)

0,36%

Cadangan Devisa (Apr '22)

USD135,7 miliar

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



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

positif ditandai dengan surplus kuartalan ke-3 berturut-turut pada Triwulan-I 2022 sebesar USD0,22 miliar atau setara dengan 0,1% dari PDB. Melonjaknya harga komoditas melampaui defisit neraca perdagangan jasa yang melebar dan keseimbangan pendapatan primer dan sekunder, sehingga surplus transaksi berjalan tetap terjaga.

Arus Modal Keluar Relatif Terjaga di Tengah Tekanan Eksternal

Sejak pertemuan Federal Open Market Committee (FOMC) pada bulan April, pasar modal global melemah akibat the Fed semakin eksplisit dalam mengatasi inflasi yang meningkat. Meskipun inflasi AS sedikit turun menjadi 8,3% (y.o.y) pada bulan April dibandingkan 8,5% (y.o.y) pada bulan Maret, angka tersebut berada jauh di atas target yang hanya sebesar 2%. Melonjaknya inflasi utamanya disebabkan oleh permintaan yang tertahan setelah pandemi Covid-19 ditambah dengan konflik Rusia-Ukraina. Tekanan inflasi juga dialami oleh beberapa negara lain, seperti Australia, Inggris, dan beberapa negara di Uni Eropa, dengan laju inflasi yang telah mencapai dua digit. Untuk mencegah inflasi meningkat lebih lanjut, the Fed dan bank sentral lainnya telah memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuan mereka. The Fed telah menaikkan suku bunga acuan untuk kedua kalinya sebesar 50 bps pada awal bulan Mei. India juga menaikkan suku bunga acuan untuk pertama kali setelah dua tahun sebesar 40 bps, sementara bank sentral Inggris telah menaikkan lebih lanjut suku bunga untuk ketiga kalinya sejak akhir tahun lalu. GCC, seperti Arab Saudi dan Kuwait, telah menaikkan suku bunga acuan mereka karena melonjaknya harga energi dan mengikuti keputusan the Fed untuk menaikkan suku bunga acuannya.

Kenaikan suku bunga diperkirakan akan menghasilkan biaya pinjaman yang lebih besar untuk rumah tangga, bisnis, maupun pemerintah, sehingga mengurangi permintaan dan menurunkan inflasi. Namun, biaya dari menaikkan suku bunga adalah risiko perlambatan ekonomi. Perekonomian diperkirakan tumbuh lebih lambat karena biaya pinjaman meningkat. Rumah tangga akan menahan konsumsinya karena suku bunga pinjaman yang lebih tinggi. Meningkatnya biaya pinjaman pemerintah juga diperkirakan akan membahayakan pengeluaran besar-besaran yang telah dilakukan oleh pemerintah untuk mendukung pemulihan ekonomi dari pandemi. Mengingat tingginya biaya kenaikan suku bunga, pemerintah harus hati-hati menimbang kebutuhan untuk menurunkan inflasi dengan tetap menjaga momentum pemulihan ekonomi. Bagaimanapun, risiko tekanan inflasi ditambah dengan ketegangan geopolitik telah memangkas perkiraan pertumbuhan ekonomi global berdasarkan IMF menjadi 3,6% dari 3,8%.

Di pasar modal, pengetatan moneter oleh the Fed telah berdampak luas karena investor cenderung mengalihkan aset mereka dari investasi berisiko ke pasar yang lebih aman. Akibatnya, arus keluar modal dan volatilitas mata uang tidak dapat dihindari di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Arus modal bersih

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Mar '22)

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Apr '22)

3,47%

Inflasi Inti (y.o.y, Apr '22)

2,60%

Inflasi (m.t.m, Apr '22)

0,95%

Inflasi Inti (m.t.m, Apr '22)

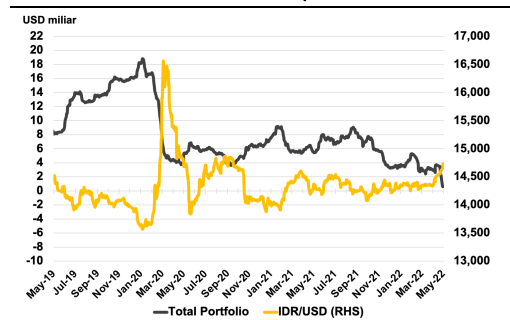
0,36%

Cadangan Devisa (Apr '22)

USD135,7 miliar

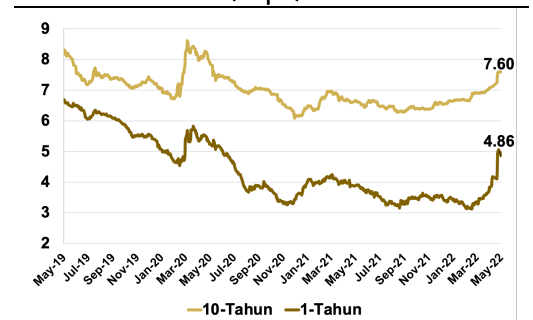
telah menurun sejak pertengahan April, dengan total arus keluar modal mencapai lebih dari USD2 miliar dalam satu bulan. Hal ini juga tercermin dari kenaikan imbal hasil obligasi pemerintah 10 Tahun dan obligasi pemerintah 1 Tahun dari masing-masing hanya 7,07% dan 3,69% di bulan April menjadi 7,60% dan 4,86% di bulan Mei. Selain itu, penurunan selisih imbal hasil tenor jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan bahwa risiko jangka pendek semakin meningkat.

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (36 Bulan Terakhir)



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

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



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

Periode arus modal keluar dan kebutuhan valuta asing dalam menjaga dukungan pemulihan ekonomi menyebabkan cadangan devisa dalam tren menurun menjadi USD135,7 miliar pada April dari USD139,1 miliar pada bulan sebelumnya. Meski cadangan devisa telah turun sejak September 2021, namun jumlahnya masih cukup untuk menutupi 6,7 bulan impor dan utang luar negeri pemerintah. Angka ini tetap jauh berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Cadangan devisa yang kuat sejalan dengan Rupiah yang relatif terjaga, dimana Rupiah merupakan mata uang dengan kinerja terbaik kedua dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Rupiah hanya terdepresiasi sebesar 3,4% (ytd), lebih rendah dari depresiasi di Thailand Bath (3,7%) dan Ringgit Malaysia (5,7%). Rupiah yang stabil dan cadangan devisa yang memadai didukung oleh prospek ekonomi domestik yang kuat dan respons kebijakan untuk mendorong pemulihan ekonomi. Selain itu, melonjaknya harga komoditas telah meningkatkan ekspor nasional yang menunjukkan ekspor berkontribusi terhadap masuknya modal asing ke pasar Indonesia di tengah pengetatan moneter.

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Mar '22)

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Apr '22)

3,47%

Inflasi Inti (y.o.y, Apr '22)

2,60%

Inflasi (m.t.m, Apr '22)

0,95%

Inflasi Inti (m.t.m, Apr '22)

0,36%

Cadangan Devisa (Apr '22)

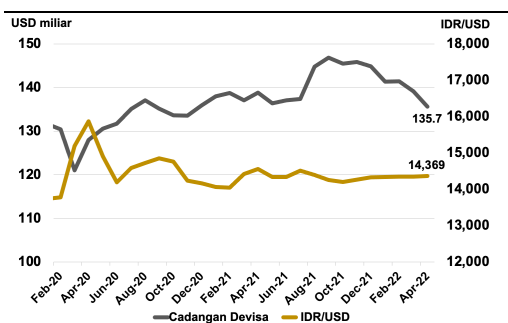
USD135,7 miliar

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



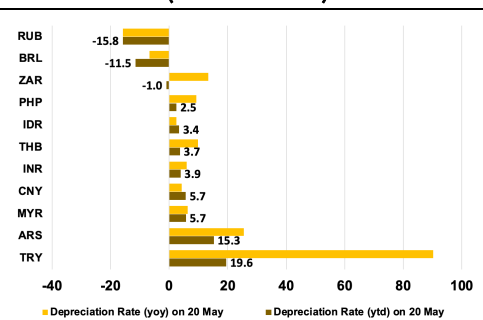
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (20 Mei 2022)



Sumber: Investing.com

BI telah mempertahankan suku bunga kebijakan pada level 3,50% sejak Februari 2021 guna mendukung pemulihan ekonomi selama periode inflasi yang terkendali dan Rupiah yang relatif stabil. Meskipun inflasi umum belakangan telah meningkat pesat, inflasi inti tetap rendah. Inflasi yang relatif terkendali tersebut didukung oleh upaya Pemerintah Indonesia untuk menjaga daya beli masyarakat dengan terus melaksanakan subsidi dan kompensasi energi, serta memperluas anggaran untuk perlindungan sosial. Sementara itu, BI masih mempertahankan sikap akomodatif untuk tetap menjaga stabilitas Rupiah di tengah pengetatan moneter oleh beberapa bank sentral untuk melawan tekanan inflasi. Mempertimbangkan kondisi ekonomi domestik yang cukup terkendali dan sedikit tekanan eksternal, BI masih memiliki ruang untuk mempertahankan suku bunga kebijakan pada 3,50% bulan ini agar tetap dapat mendorong pemulihan ekonomi terlebih dahulu dengan tetap menjaga inflasi dan stabilitas nilai tukar.