



Ringkasan

- BI perlu menahan suku bunga acuan di 5,75% untuk bulan ini.
- Inflasi bulan Maret 2023 bergerak ke arah yang menguntungkan dan tercatat sebesar 4,97% (y.o.y).
- Indonesia mencatat arus modal masuk sebesar USD2,5 miliar dari pertengahan Maret 2023 menyusul tekanan untuk menunda pengetatan moneter oleh AS.
- Cadangan devisa Indonesia meningkat menjadi USD145,2 pada Maret 2023, tertinggi sejak Februari 2022.

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

Inflasi bergerak turun menjadi 4,97% (y.o.y), semakin mendekati kisaran target BI sebesar $3\pm 1\%$. Dari sisi eksternal, tekanan untuk menunda pengetatan moneter oleh AS telah menciptakan momentum aliran dana ke pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga terjadi aliran modal masuk sebesar Rp8,21 triliun pada minggu kedua April 2023. Akibatnya, Rupiah sempat menguat hingga Rp14.750 pada 13 April 2023, menjadikannya salah satu yang memiliki kinerja terbaik di antara negara berkembang lainnya. Mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, kami melihat bahwa BI sebaiknya mempertahankan suku bunga kebijakannya pada 5,75% bulan ini sambil terus menerapkan langkah-langkah makroprudensial untuk mendukung momentum pertumbuhan.

Inflasi Tetap Terjaga Menjelang Perayaan Idul Fitri

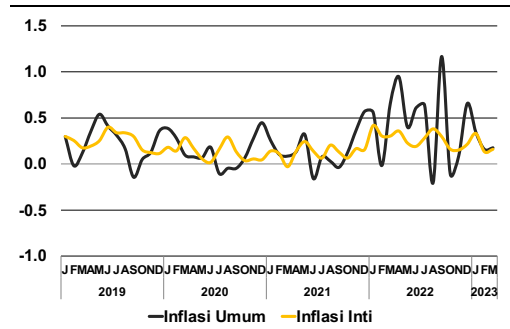
Inflasi tahunan pada Maret 2023 turun menjadi 4,97% (y.o.y) dari bulan sebelumnya sebesar 5,47% (y.o.y) atau melambat sebesar 50bps. Hal ini didorong oleh penurunan seluruh komponen inflasi yang sebagian andilnya disumbang oleh respons kebijakan moneter BI dalam mensinergikan pengendalian inflasi antara BI dan pemerintah pusat, pemerintah daerah, dan mitra strategis lainnya dalam Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID) melalui Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP). Satu-satunya kelompok harga yang mengalami peningkatan adalah kelompok pengeluaran transportasi (13,72% (y.o.y)) menjelang hari raya Idul Fitri mendatang, sedangkan kelompok pengeluaran sandang dan alas kaki tidak mengalami perubahan dan kelompok lainnya mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya.

Inflasi inti tercatat sebesar 2,94% (y.o.y) pada Maret 2023, turun dari 3,09% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Perlambatan laju inflasi tahunan terjadi setelah kenaikan besar-besaran pada akhir kuartal pertama tahun lalu, menyusul kenaikan harga energi dan pangan akibat kekhawatiran dampak serangan Rusia ke Ukraina, yang dimulai pada akhir Februari 2022. Komponen inflasi harga yang diatur pemerintah pun mengalami penurunan sebesar 11,56% (y.o.y) pada Maret 2023 dibandingkan 12,24% (y.o.y) pada Februari 2023. Di sisi lain, komponen harga bergejolak juga terlihat menurun sebesar 5,83% (y.o.y) pada Maret 2023 atau turun dari 7,62% (y.o.y) pada bulan sebelumnya.

Angka-angka Penting

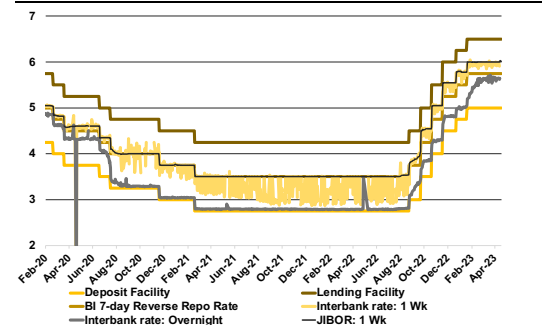
- BI Repo Rate (7-day, Maret '23)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '22)
5,01%
- Inflasi (y.o.y, Maret '23)
4,97%
- Inflasi Inti (y.o.y, Maret '23)
2,94%
- Inflasi (m.t.m, Maret '23)
0,18%
- Inflasi Inti (m.t.m, Maret '23)
0,16%
- Cadangan Devisa (Maret '23)
USD145,2 miliar

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Di sisi lain, tren inflasi bulanan justru menunjukkan peningkatan dimana harga-harga secara keseluruhan meningkat sebesar 0,18% (m.t.m) dibandingkan bulan sebelumnya. Dilihat dari komponennya, inflasi inti sedikit meningkat menjadi 0,16% (m.t.m) dari 0,13% (m.t.m) pada Februari 2023. Hal ini sejalan dengan peningkatan permintaan yang bertahap antara lain akibat penurunan harga komoditas global. Kenaikan harga tertinggi terjadi pada sektor transportasi (0,54% (m.t.m)), sektor makanan, minuman dan tembakau (0,35% (m.t.m)), dan sektor energi (0,33% (m.t.m)). Sebaliknya, dua sektor mengalami penurunan harga yaitu sektor perumahan, air, listrik dan bahan bakar lainnya (-0,26% (m.t.m)) dan sektor informasi, komunikasi dan jasa keuangan (-0,03% (m.t.m)).

Inflasi kelompok harga bergejolak tetap terkendali. Kelompok ini mencatatkan inflasi sebesar 0,29% (m.t.m), stabil dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 0,28% (m.t.m). Perkembangan tersebut terutama disumbang oleh adanya deflasi pada komoditas cabai merah dan bawang merah. Sementara itu, komoditas beras, cabai rawit, dan bawang putih mengalami kenaikan harga secara bulanan. Selain itu, inflasi komponen harga yang diatur pemerintah tercatat sebesar 0,12% (m.t.m), menurun dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 0,14% (m.t.m). Penurunan inflasi bulanan kelompok ini terutama disebabkan oleh penurunan tarif Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM), namun juga tertahan oleh inflasi angkutan udara, bensin dan aneka rokok seiring dengan peningkatan mobilitas udara, penyesuaian harga bensin non subsidi, dan tarif cukai tembakau. Meskipun tren penurunan inflasi akhir-akhir ini, Pemerintah Indonesia harus tetap waspada karena pembalikan arah laju inflasi dapat terjadi akibat perayaan Idul Fitri dan musim mudik di akhir bulan ini. Jika dikelola dengan baik, pengembalian inflasi ke kisaran target BI 3±1% seharusnya dapat dicapai pada paruh pertama tahun 2023.

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, Maret '23)

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Maret '23)

4,97%

Inflasi Inti (y.o.y, Maret '23)

2,94%

Inflasi (m.t.m, Maret '23)

0,18%

Inflasi Inti (m.t.m, Maret '23)

0,16%

Cadangan Devisa (Maret '23)

USD145,2 miliar

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



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

Perekonomian Domestik Tetap Optimis

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Indonesia meningkat menjadi 123,3 pada Maret 2023 dari 122,4 pada bulan sebelumnya, merupakan level tertinggi sejak Agustus lalu. Ekspektasi rumah tangga terhadap prospek ekonomi domestik menguat (naik 1,0 poin menjadi 133,5), demikian pula pandangan mereka terhadap kondisi ekonomi saat ini (naik 0,7 poin menjadi 113,1). Pada saat yang sama, ketersediaan lapangan pekerjaan (naik 0,1 poin menjadi 113,9), ketersediaan lapangan pekerjaan dibandingkan dengan enam bulan lalu (naik 0,4 poin menjadi 131,1), dan pendapatan saat ini (naik 1,9 poin menjadi 120,4) membaik. Sementara ekspektasi penghasilan enam bulan mendatang menurun (turun 2,2 poin menjadi 135,8). Sementara itu, *Purchasing Manager's Index* (PMI) Manufaktur Indonesia pada Maret 2023 berada di level 51,9, meningkat 0,7 poin dibandingkan bulan sebelumnya yang tercatat 51,2. Ini adalah bulan ke-19 berturut-turut pertumbuhan aktivitas produksi dan laju tertajam sejak September lalu, dengan output dan pesanan baru meningkat pada level tertingginya dalam enam bulan dan lapangan kerja tumbuh untuk bulan kedua berturut-turut, sementara perusahaan memperoleh input pada tingkat yang lebih cepat.

Mencermati kinerja perdagangan Indonesia, neraca perdagangan Maret masih tercatat surplus setelah 35 bulan berturut-turut sejak Mei 2020. Neraca perdagangan Indonesia Maret 2023 mengalami surplus USD2,91 miliar, terutama dari sektor non-migas sebesar USD4,58 miliar, namun dikurangi dengan defisit di sektor migas sebesar USD1,67 miliar. Meski surplus bulan ini mengecil dibandingkan bulan sebelumnya dan lebih rendah dibandingkan Maret 2022, nilai ekspor Indonesia Maret 2023 mencapai USD23,50 miliar atau meningkat 9,89% dibandingkan Februari 2023. Peningkatan ekspor non-migas terbesar pada Maret 2023 dibandingkan Februari 2023 terjadi pada komoditas bahan bakar mineral sebesar USD568,8 juta (14,29%), sedangkan penurunan terbesar terjadi pada lemak dan minyak hewan/nabati sebesar USD260,0 juta (10,53%). Di sisi lain, nilai impor Indonesia pada Maret 2023 mencapai USD20,59 miliar, meningkat 29,33% dibandingkan bulan sebelumnya, mengindikasikan sentimen produksi domestik yang membaik.

Perekonomian Indonesia Tetap Kuat di Tengah Gejolak Pasar

Kenaikan suku bunga oleh berbagai bank sentral terus berlanjut di tengah kekacauan di sektor perbankan, meskipun kenaikan ini tidak seagresif dibandingkan dengan sebelumnya. Dalam pertemuan FOMC terakhir, the Fed mengejutkan pasar dengan kembali menaikkan suku bunga sebesar 25bps menjadi 4,75% - 5,00% sebagai upaya untuk melawan inflasi yang sangat tinggi sambil mengatasi risiko terhadap stabilitas keuangan. Demikian pula, ECB juga menaikkan suku bunga sebesar 50bps,

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Maret '23)

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Maret '23)

4,97%

Inflasi Inti (y.o.y, Maret '23)

2,94%

Inflasi (m.t.m, Maret '23)

0,18%

Inflasi Inti (m.t.m, Maret '23)

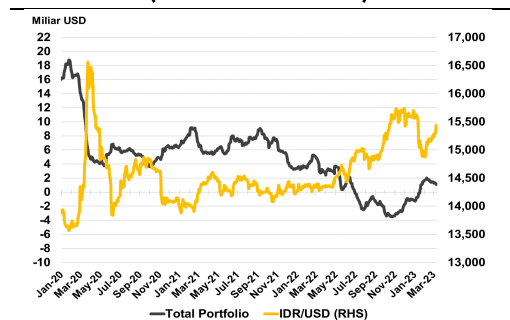
0,16%

Cadangan Devisa (Maret '23)

USD145,2 miliar

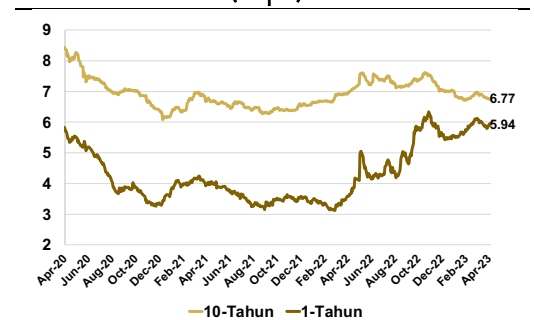
karena inflasi di seluruh wilayah anggota mereka tetap tajam di atas level yang ditargetkan sebesar 2%. Sementara itu, PBoC membiarkan suku bunganya tidak berubah selama tujuh bulan berturut-turut, dengan perekonomian negara mereka yang sudah tergolong aman akibat kebijakan yang diambil saat pemulihan pandemi lalu.

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/LPEMCommenarySubscription>

Namun, kekacauan perbankan telah memicu kekhawatiran bahwa bank sentral dapat mengoreksi ekonomi secara berlebihan ke dalam resesi dan memicu lebih banyak kegagalan bank, sehingga pasar tidak begitu yakin bahwa the Fed memiliki lebih banyak ruang untuk menaikkan suku bunga setelah kenaikannya dalam pertemuan FOMC sebelumnya. Menyusul hal tersebut, Indonesia mulai mengalami aliran masuk modal asing sebesar USD2,5 miliar dari pertengahan Maret lalu. Peristiwa ini diterjemahkan menjadi penurunan yang cukup besar pada imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia untuk tenor 1 tahun dan 10 tahun. Untuk tenor 1 tahun, imbal hasilnya turun dari 6,12% pada pertengahan Maret menjadi 5,94% pada pertengahan April 2023. Pola imbal hasil yang menurun juga terlihat pada tenor 10 tahun yang dimulai pada 6,97% pada pertengahan Maret dan berakhir di 6,73% pada pertengahan April 2023. Premi CDS Indonesia 5 tahun juga turun menjadi 85,15 bps per 13 April 2023 dari 93,35 bps per 7 April 2023. Selain itu, aliran modal masuk juga mempengaruhi pergerakan mata uang domestik, karena Rupiah terapresiasi ke Rp14.750 pada 13 April 2023 dibandingkan dengan Rp15.360 pada periode yang sama bulan lalu. Secara year-to-date, Rupiah mencatatkan apresiasi sebesar 5,0% (ytd), menjadikannya yang terbaik di antara negara-negara berkembang setelah Lira Brasil.

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Maret '23)

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '22)

5,01%

Inflasi (y.o.y, Maret '23)

4,97%

Inflasi Inti (y.o.y, Maret '23)

2,94%

Inflasi (m.t.m, Maret '23)

0,18%

Inflasi Inti (m.t.m, Maret '23)

0,16%

Cadangan Devisa (Maret '23)

USD145,2 miliar

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

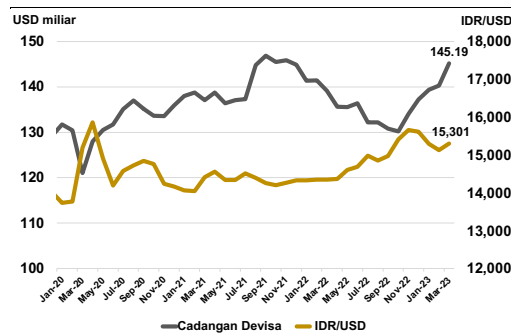


atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommenarySubscription>

8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH

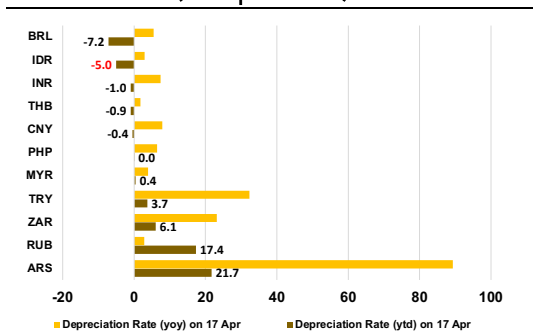


Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (17 April 2023)



Sumber: Investing.com

Posisi cadangan devisa Indonesia mencapai USD145,2 miliar pada Maret 2023, meningkat dari USD140,3 miliar pada Februari 2023, menyentuh angka tertingginya dalam satu tahun terakhir. Pendorong utama peningkatan cadangan tersebut adalah penerimaan pajak dan penarikan pinjaman luar negeri pemerintah. Posisi cadangan devisa Indonesia saat ini setara dengan pembiayaan 6,4 bulan impor atau 6,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, dan jauh di atas standar kecukupan internasional sebesar tiga bulan impor. Cadangan devisa yang masih dalam tren meningkat dinilai cukup mendukung ketahanan eksternal dan menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Kondisi terkini menunjukkan perekonomian Indonesia semakin kuat dengan angka inflasi yang terus membaik dan relatif terkendali. Dari sisi eksternal, aliran modal masuk dan penguatan Rupiah mulai terlihat dalam beberapa minggu terakhir akibat perkembangan sentimen pasar di AS belakangan ini. Selain itu, dengan tren cadangan yang meningkat, Indonesia memiliki ruang yang cukup untuk meredam guncangan eksternal yang sedang berlangsung dan yang akan datang. Terakhir, selisih imbal hasil antara Obligasi Pemerintah Indonesia dan Obligasi Pemerintah AS tampaknya masih relatif terjaga di tengah kasus SVB baru-baru ini, yang diikuti oleh kenaikan mendadak suku bunga acuan the Fed dalam pertemuan FOMC terakhir, sehingga the Fed memiliki ruang yang semakin terbatas untuk menaikkan suku bunga acuannya di masa mendatang. Mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, kami memandang bahwa BI sebaiknya mempertahankan suku bunga kebijakan pada 5,75% bulan ini untuk menjaga stabilitas harga dan nilai tukar sembari melanjutkan langkah-langkah makroprudensial untuk mendukung momentum pertumbuhan ekonomi.