



Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga acuan di 5,75% bulan ini.
- Inflasi melanjutkan tren penurunan sementara ekonomi tumbuh lebih tinggi dari ekspektasi pasar sebesar 5,03% (y.o.y) di Q1-2023 didukung oleh permintaan domestik yang kuat.
- Dengan kebijakan moneter yang lebih tidak agresif dari the Fed dan selisih imbal hasil yang masih menarik antara obligasi pemerintah Indonesia dan US Treasury, Indonesia menikmati arus masuk modal dan apresiasi Rupiah dalam beberapa bulan terakhir.

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 umum terus turun secara bertahap dengan inflasi inti yang stabil, menunjukkan bahwa permintaan domestik kuat dan terkendali. Dari sisi eksternal, pengetatan moneter yang tidak lagi agresif dari the Fed dan selisih imbal hasil yang tetap menarik telah menyebabkan aliran modal masuk ke Indonesia. Akibatnya, Rupiah terapresiasi ke level Rp14.670 pada awal Mei didukung oleh lonjakan aliran modal menyusul pengumuman pertumbuhan ekonomi Indonesia Triwulan-I 2023 yang lebih tinggi dari perkiraan sebesar 5,03% (y.o.y). Kami melihat BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya pada 5,75% bulan sambil merencanakan kebijakan moneter yang akomodatif untuk meningkatkan ketahanan eksternal dan mendorong stabilitas harga domestik di tengah potensi perlambatan ekonomi global tahun ini.

Inflasi Terus Menurun

Inflasi umum semakin mendekati target kisaran inflasi BI sebesar $3\pm 1\%$ meskipun di tengah pola musiman Ramadhan dan perayaan Idul Fitri pada April 2023. Inflasi tahunan tercatat 4,33% (y.o.y) pada April 2023, sedikit menurun dari 4,97% (y.o.y) pada Maret 2023. Inflasi tahunan turun di semua sektor, kecuali sektor pakaian dan alas kaki, yang meningkat lebih cepat karena peningkatan permintaan pakaian baru sepanjang perayaan Idul Fitri. Selain upaya kuat Pemerintah Indonesia dan BI untuk menjaga pasokan pangan, penurunan inflasi untuk sebagian besar komponen disebabkan oleh penurunan inflasi impor karena turunnya harga komoditas sekaligus normalisasi harga kebutuhan pokok karena lebih banyak pasokan yang ditawarkan untuk memenuhi permintaan. Selain itu, penurunan inflasi juga dapat dijelaskan oleh *high-base effect* Indeks Harga Konsumen (IHK) pada April 2022 yang mulai melonjak dari bulan sebelumnya.

Mempertimbangkan berbagai hal tersebut, harga bahan makanan turun menjadi 3,77% (y.o.y) pada April 2023 dari 5,72% (y.o.y) Maret 2023. Inflasi barang-barang bergejolak juga turun menjadi 3,74% (y.o.y) dari 5,83% (y.o.y) sebulan sebelumnya, akibat penurunan harga cabai pada musim panen baru-baru ini. Selanjutnya, kelompok harga diatur pemerintah turun menjadi 10,32% (y.o.y) pada bulan April 2023 dari 11,56% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Inflasi kelompok energi juga turun menjadi 12,09% (y.o.y) di bulan April 2023 dari 14,43% (y.o.y) di bulan Maret 2023, antara lain disebabkan oleh turunnya harga impor minyak dan gas.

Angka-angka Penting

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

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)

5,03%

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

4,33%

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

2,83%

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

0,33%

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

0,25%

Cadangan Devisa (April '23)

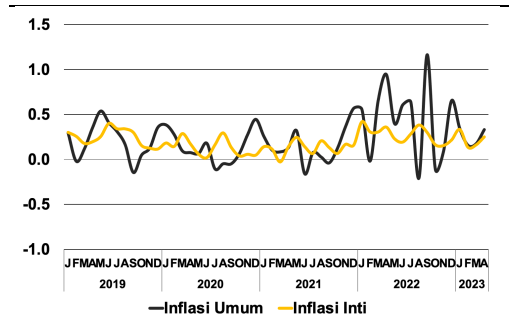
USD144,2 miliar

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



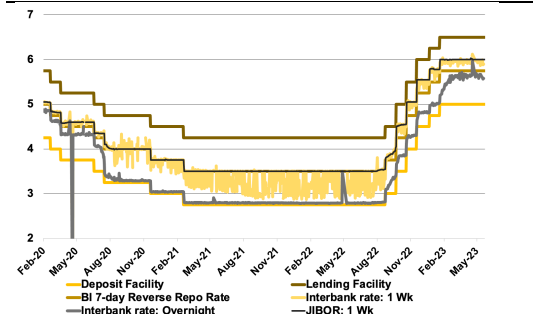
atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Secara bulanan, tingkat harga di hampir semua sektor pada April 2023 lebih tinggi dibandingkan Maret 2023 dengan inflasi bulanan tercatat sebesar 0,33% (m.t.m), yang disebabkan oleh lebih tingginya permintaan sehubungan dengan perayaan Idul Fitri dan libur panjang. Inflasi bulanan tertinggi tercatat pada komponen harga yang diatur pemerintah sebesar 0,69% (m.t.m) ditopang oleh meningkatnya kebutuhan transportasi masyarakat mudik dalam rangka merayakan Idul Fitri. Peningkatan tersebut sejalan dengan tingginya inflasi bulanan sektor transportasi sebesar 0,84% (m.t.m) pada bulan April. Sementara itu, inflasi sektor makanan dan alas kaki juga meningkat sebesar 0,61% (m.t.m). Dengan demikian, meskipun inflasi bulanan mengalami tren peningkatan, namun peningkatan tersebut masih terkendali dan tergolong wajar karena sesuai dengan pola musiman. Selain itu, komponen inflasi inti yang mencerminkan daya beli masyarakat pada April 2023 tetap stabil dengan kenaikan tahunan sebesar 2,83% (y.o.y) dan inflasi bulanan sebesar 0,25% (m.t.m).

Meskipun inflasi umum diestimasi akan melanjutkan tren penurunan dan diperkirakan akan kembali ke level normalnya tahun ini, Pemerintah Indonesia perlu mengantisipasi guncangan dari kemungkinan kekeringan di Asia yang disebabkan oleh gelombang panas *El Nino* saat ini. Beberapa faktor penting yang diperlukan untuk mencegah hal ini adalah memastikan tersedianya cadangan air bersih dan sistem irigasi yang efektif untuk pertanian guna menjamin pasokan makanan. Selama hal ini dapat diatasi, inflasi umum dan inti diprediksi akan tetap stabil di sisa periode tahun ini.

Perekonomian Domestik Tetap Optimis

Tahun 2023 diperkirakan akan menjadi tahun yang sulit bagi ekonomi global karena kebijakan moneter yang jauh lebih ketat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya sebagai respons terhadap tekanan inflasi di seluruh dunia. Belum selesainya perang

Angka-angka Penting

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

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)

5,03%

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

4,33%

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

2,83%

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

0,33%

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

0,25%

Cadangan Devisa (April '23)

USD144,2 miliar

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



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

Rusia-Ukraina dan ketidakpastian sektor perbankan di Amerika Serikat (AS) dan Uni Eropa (UE) semakin menurunkan prospek ekonomi global. Terlepas dari tantangan global, kondisi domestik Indonesia tetap kuat dengan pertumbuhan sebesar 5,03% (y.o.y) di Triwulan-I 2023. Pertumbuhan yang lebih cepat dari perkiraan ini paling tidak disebabkan oleh dua faktor utama, yaitu kuatnya konsumsi domestik dan tingginya permintaan ekspor. Konsumsi rumah tangga, yang merupakan penyumbang terbesar PDB, naik 4,54% (y.o.y) dalam tiga bulan pertama tahun ini. Hal ini terutama didorong oleh akselerasi konsumsi transportasi dan komunikasi yang semakin cepat seiring kembalinya aktivitas masyarakat setelah Pemerintah Indonesia resmi mencabut pembatasan sosial pada Januari 2023. Tidak ada lagi kebijakan pembatasan bagi masyarakat untuk berkumpul dalam rapat, kantor, dan mal telah meningkatkan permintaan untuk aktivitas fisik pada kuartal pertama tahun ini. Tingginya permintaan konsumen tercermin dari Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang terus meningkat. Angka IKK semakin naik menjadi 126,1 di bulan April dari hanya 123,3 di bulan Maret, seiring dengan semakin meningkatnya kepercayaan terhadap ekonomi serta periode Ramadhan dan Idul Fitri.

Untuk memenuhi permintaan yang meningkat, bisnis meningkatkan produksi yang kemudian menghasilkan pertumbuhan pada PDB seluruh sektor di kuartal pertama tahun ini, dengan manufaktur serta perdagangan grosir dan eceran memberikan kontribusi terbesar. Situasi ini sejalan dengan percepatan Purchasing Manufacturing Index (PMI). Menurut angka terbaru, PMI terus naik ke 52,7 di bulan April dari 51,9 di bulan Maret, menandai kenaikan selama 20 bulan berturut-turut. Peningkatan kepercayaan sektor manufaktur akhir-akhir ini terutama disebabkan oleh lonjakan permintaan yang lebih cepat dari sisi domestik dan dibarengi dengan peningkatan daya beli. Tren ini menunjukkan bahwa sektor manufaktur masih tetap tumbuh ditopang oleh optimisme permintaan domestik di tengah perlambatan permintaan global.

Selain itu, Indonesia tetap mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi di tengah berakhirnya *windfall* dari harga komoditas, berkat permintaan yang kuat dari beberapa mitra dagang utama Indonesia, yaitu Tiongkok, Jepang, India, dan negara-negara ASEAN. Terlepas dari *low-base effect*, permintaan ekspor yang lebih tinggi mengimbangi penurunan harga komoditas, menghasilkan pertumbuhan ekspor Indonesia sebesar 11,7% (y.o.y) dalam PDB Triwulan-I 2023. Akselerasi ekspor yang lebih cepat daripada impor secara konsisten menghasilkan surplus perdagangan sejak Mei 2020. Indonesia masih menikmati surplus perdagangan USD3,94 miliar hingga April 2023 di tengah anjloknya ekspor akibat penurunan tajam harga komoditas setelah mencapai puncaknya sekitar April tahun lalu. Sementara ekspor menurun sebesar 29,4% (y.o.y) dari tahun sebelumnya, impor anjlok sebesar 22,3%

Angka-angka Penting

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

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)

5,03%

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

4,33%

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

2,83%

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

0,33%

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

0,25%

Cadangan Devisa (April '23)

USD144,2 miliar

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



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

(y.o.y), sehingga menghasilkan surplus perdagangan. Meskipun surplus perdagangan yang sedang berlangsung merupakan tanda positif bagi stabilitas eksternal, penurunan impor baru-baru ini dapat mengindikasikan aktivitas ekonomi yang lebih lemah di masa depan. Pemerintah Indonesia perlu mendalami kondisi sektor manufaktur dan mengantisipasi potensi tantangan yang dapat menghambat laju pertumbuhan ekonomi tahun ini.

Perekonomian Indonesia Tetap Kuat di Tengah Gejolak Pasar

Seperti yang sudah diantisipasi oleh investor, the Fed melanjutkan kenaikan suku bunga untuk 10 kali berturut-turut dengan kenaikan 25 basis poin pada FOMC terakhir di awal bulan Mei, menaikkan target bunga menjadi 5,00-5,25%. Pada saat yang sama, ECB melanjutkan kenaikan 25 basis poin suku bunga sebagai respons terhadap tekanan inflasi yang terus meningkat. Berlanjutnya pengetatan moneter di AS juga didorong oleh upaya untuk meredam tingginya inflasi akibat terganggunya rantai pasok dan ketatnya pasar tenaga kerja setelah pandemi Covid-19. Kenaikan suku bunga yang agresif telah berhasil menurunkan inflasi AS, meskipun lajunya lamban akibat pasar tenaga kerja yang masih sangat ketat. Di sisi lain, kenaikan suku bunga ini juga berkontribusi pada guncangan baru di sektor perbankan AS, seperti yang terlihat oleh kegagalan First Republic Bank pada awal Mei kemarin, yang mengikuti kegagalan Silicon Valley Bank dan Signature Bank pada pertengahan Maret. Bank-bank tersebut harus tumbang karena gagal menjaga manajemen aset selama periode kenaikan suku bunga setelah diuntungkan dari periode suku bunga rendah di masa pandemi. Meskipun menghadapi gejolak sektor perbankan, the Fed melanjutkan pengetatan moneter karena inflasi masih jauh di atas target jangka panjang mereka. Meski demikian, the Fed telah mengurangi besaran kenaikan suku bunga sejak awal tahun ini dan memberi sinyal untuk menghentikan kenaikan tersebut dengan proyeksi suku bunga acuan akan berada di 5,1% pada akhir tahun 2023.

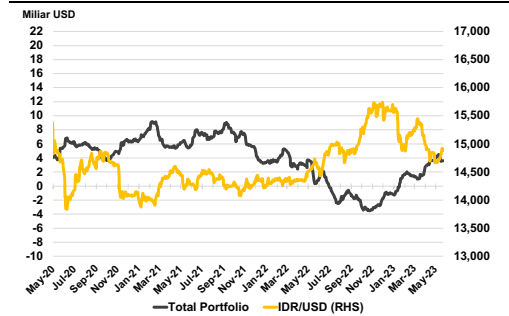
Pengetatan moneter yang lebih tidak agresif oleh the Fed seiring dengan gejolak sektor perbankan dan potensi melambatnya aktivitas ekonomi di AS telah memberikan keuntungan bagi negara berkembang karena kepercayaan investor berangsur-angsur bergeser ke pasar negara berkembang. Akibatnya, Indonesia terus mencatat aliran masuk modal dengan lonjakan tertinggi pada awal Mei sebesar USD4,49 miliar. Lonjakan tersebut juga didukung oleh rilis data pertumbuhan ekonomi yang mencerminkan prospek ekonomi domestik yang sangat menjanjikan. Dari Januari hingga pertengahan Mei tahun ini, peningkatan kumulatif arus masuk modal mencapai USD5,7 miliar. Arus masuk modal yang kuat hingga pertengahan Mei sepenuhnya tercermin dalam imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun dan

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, April '23)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)
5,03%
- Inflasi (y.o.y, April '23)
4,33%
- Inflasi Inti (y.o.y, April '23)
2,83%
- Inflasi (m.t.m, April '23)
0,33%
- Inflasi Inti (m.t.m, April '23)
0,25%
- Cadangan Devisa (April '23)
USD144,2 miliar

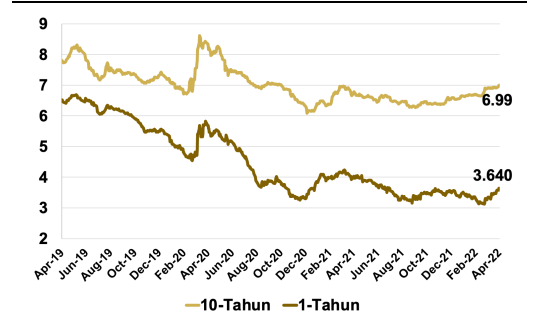
obligasi pemerintah 1 tahun yang turun dari masing-masing 6,76% dan 5,97% sebulan sebelumnya menjadi 6,54% dan 5,79%.

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



Sumber: CEIC

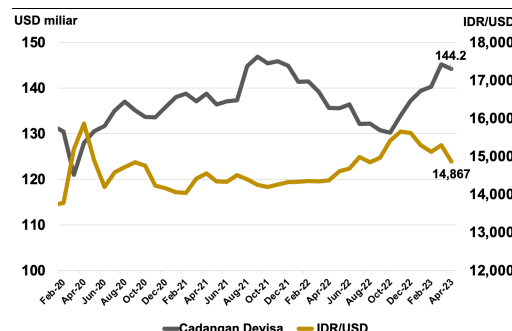
Grafik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)



Sumber: CEIC

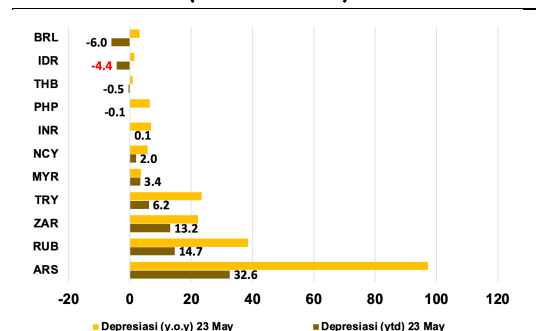
Lebih lanjut, aliran modal masuk mendukung Rupiah dengan apresiasi terhadap dolar AS mencapai 4,4% (ytd) pada 23 Mei dibandingkan awal tahun, menjadikan Rupiah sebagai salah satu mata uang terbaik di antara negara-negara berkembang lainnya. Beberapa mata uang negara berkembang lainnya yang ikut menikmati apresiasi adalah Real Brasil, Baht Thailand, dan Peso Filipina. Pada saat yang sama, arus masuk modal telah membantu Indonesia mengelola cadangan devisa yang cukup besar sebesar USD144,2 miliar pada bulan April, meskipun lebih kecil dari bulan sebelumnya. Penurunan tipis ini untuk mengakomodir kebutuhan pembayaran utang luar negeri dan menjaga likuiditas valuta asing selama masa libur panjang di akhir bulan. Namun demikian, cadangan devisa tetap memadai untuk menghadapi potensi gejolak dalam waktu dekat karena mampu membiayai 6,3 bulan impor dan utang luar negeri pemerintah. Angka ini tetap jauh di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (23 Mei 2023)



Sumber: Investing.com

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



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

Angka-angka Penting

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

5,75%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)

5,03%

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

4,33%

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

2,83%

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

0,33%

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

0,25%

Cadangan Devisa (April '23)

USD144,2 miliar

Dari sisi kebijakan moneter, BI telah mempertahankan suku bunga di 5,75% selama tiga bulan terakhir karena inflasi yang relatif terkendali dan arus masuk modal yang telah memperkuat dan menstabilkan Rupiah. Melihat data terkini, inflasi diperkirakan akan terus menurun dan kembali dalam target BI dalam waktu dekat. Permintaan surat utang Indonesia juga masih menjanjikan karena investor memperkirakan pengetatan moneter yang tidak terlalu agresif dari the Fed untuk sisa tahun ini dan selisih imbal hasil antara obligasi pemerintah Indonesia dan *US Treasury* tetap cukup menarik. Dampak gejolak sektor perbankan juga relatif tidak terlihat pada perekonomian domestik. Selain itu, kinerja Rupiah lebih baik dari sebelumnya sepanjang era pandemi dan cadangan devisa cukup untuk meredam potensi guncangan dalam jangka pendek. Meskipun permintaan domestik kuat, pelemahan ekonomi global mulai menimbulkan risiko terhadap neraca eksternal Indonesia seperti yang terlihat pada penurunan ekspor ke mitra dagang terbesar kedua, AS, dalam tiga bulan pertama tahun ini. Pada saat yang sama, impor secara keseluruhan menurun yang dapat memberikan indikasi bahwa kegiatan ekonomi sedikit melambat. Mempertimbangkan seluruh faktor di atas, BI perlu mempertahankan suku bunga di 5,75% bulan ini sambil mempersiapkan kebijakan moneter yang akomodatif untuk meningkatkan ketahanan eksternal dan mendorong stabilitas harga domestik di tengah potensi perlambatan ekonomi global tahun ini.

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



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

8 DECENT WORK AND
ECONOMIC GROWTH

