



BI Board of Governor Meeting

Juli, 2023

Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga acuan di 5,75% bulan ini.
- Inflasi menurun dan sudah kembali ke dalam kisaran target BI.
- Indonesia kembali menikmati aliran masuk portofolio, sehingga berimplikasi pada penurunan imbal hasil pada obligasi jangka panjang.
- Peningkatan surplus perdagangan disebabkan oleh penurunan impor yang secara signifikan lebih dalam dibandingkan penurunan jumlah ekspor.

Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi, Keuangan, 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

Angka inflasi turun dan berhasil masuk ke dalam kisaran target BI sebesar $3\pm 1\%$. Indikator lain seperti IKK dan PMI juga menunjukkan bahwa kondisi perekonomian domestik tetap solid dengan ekspektasi konsumen yang positif serta kegiatan produksi yang ekspansif. Dari sisi eksternal, keputusan The Fed untuk mempertahankan tingkat suku bunga telah memberikan Indonesia kesempatan untuk mempertahankan selisih imbal hasil antara Obligasi Pemerintah dengan US Treasury Bonds. Hal tersebut memberikan dampak yang positif ditandai dengan adanya aliran dana masuk ke Indonesia serta kinerja Rupiah yang kuat dibandingkan dengan mata uang negara berkembang lainnya. Mempertimbangkan hal tersebut, kami melihat bahwa BI harus mempertahankan suku bunga kebijakannya pada 5,75% untuk menjaga stabilitas Rupiah sembari mencermati keputusan The Fed pada pertemuan FOMC mendatang.

Inflasi Sudah Kembali ke Kisaran Target BI

Laju inflasi melanjutkan pola penurunannya selama empat bulan berturut-turut sejak Februari 2023. Inflasi Juni tercatat sebesar 3,52% (y.o.y), jauh lebih rendah dibandingkan inflasi bulan lalu yang tercatat sebesar 4,00% (y.o.y). Dengan tingkat yang tercatat saat ini, inflasi domestik akhirnya telah kembali pada kisaran target BI sebesar $3\pm 1\%$ setelah sebelumnya melampaui batas atas target tersebut selama 12 bulan terakhir. Pada periode tahun lalu, Juni 2022, Indonesia mencatat tingkat inflasi yang tinggi sebesar 4,35% (y.o.y). Hal ini utamanya dipicu oleh adanya disrupsi rantai pasok pada komoditas pangan dan energi, yang disebabkan oleh meningkatnya ketegangan antara Rusia dan Ukraina. Angka inflasi yang tinggi pada periode yang sama tahun lalu, kemudian berhasil menciptakan *high-base effect*, yang kemudian mempengaruhi angka inflasi Juni tahun ini. Di sisi lain, menurunnya inflasi Juni juga didukung oleh adanya konsistensi kebijakan moneter yang dibarengi dengan koordinasi yang solid antara BI dan Pemerintah dalam bentuk program pengendalian inflasi seperti Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID) melalui Program Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP) dan Gelar Pasar Pangan Murah (GPM).

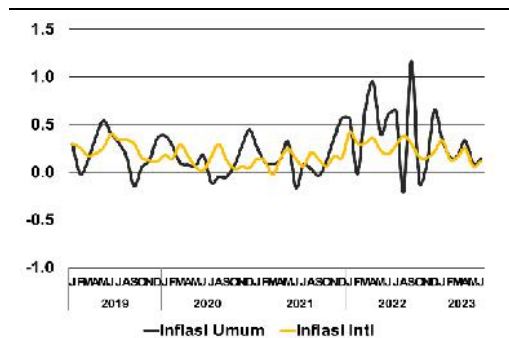
Secara bulanan, laju inflasi bulan Juni meningkat menjadi 0,14% (m.t.m) dari 0,09% (m.t.m) pada bulan sebelumnya seiring dengan meningkatnya frekuensi kegiatan setelah hari raya Idul Adha dan musim liburan sekolah. Dilihat dari masing-masing kelompok pengeluaran, komponen harga sandang dan alas kaki mengalami inflasi sebesar 0,08% (m.t.m) setelah mengalami deflasi sebesar 0,46% (m.t.m) pada bulan lalu yang disebabkan oleh pola normalisasi pasca hari raya Idul Fitri di bulan April.

Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Juni '23)
5,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23)
5,03%
- Inflasi (y.o.y, Juni '23)
3,52%
- Inflasi Inti (y.o.y, Juni '23)
2,58%
- Inflasi (m.t.m, Juni '23)
0,14%
- Inflasi Inti (m.t.m, Juni '23)
0,12%
- Cadangan Devisa (Juni '23)
USD137,5 miliar

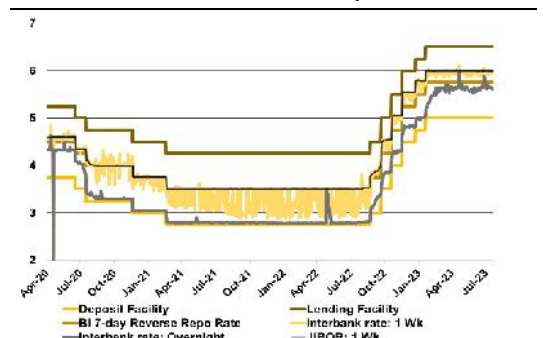
Kelompok pengeluaran untuk transportasi juga mengalami peningkatan yang cukup besar, meskipun masih dalam wilayah deflasi sebesar 0,10% (m.t.m) pada bulan ini dibandingkan dengan deflasi pada bulan Mei sebesar 0,56% (m.t.m). Sebaliknya, kelompok pengeluaran untuk makanan, minuman, dan tembakau bergerak melambat dengan laju inflasi sebesar 0,39% (m.t.m) dibandingkan bulan Mei sebesar 0,48% (m.t.m). Meskipun beberapa harga komoditas seperti daging ayam dan telur masih tinggi akibat tren kenaikan harga pada pakan ternak, komoditas lain seperti ikan, bawang merah, dan minyak goreng mencatatkan deflasi yang didukung oleh kecukupan jumlah pasokan serta adanya penurunan pada harga acuan global untuk minyak sawit.

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



Sumber: CEIC

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

Di sisi lain, penurunan harga bawang merah dan minyak goreng juga berkontribusi pada menurunnya inflasi pada komponen harga bergejolak. Pada bulan Juni, kelompok harga bergejolak mencatatkan laju inflasi sebesar 0,44% (m.t.m), lebih rendah dibandingkan bulan lalu sebesar 0,49% (m.t.m). Serupa, inflasi tahunan untuk kelompok harga bergejolak juga mengalami penurunan yang substansial dari 3,28% (y.o.y) di bulan Mei menjadi 1,20% (y.o.y) di bulan ini. Selain itu, kelompok harga yang diatur pemerintah terus mencatat deflasi dari 0,25% (m.t.m) pada bulan lalu menjadi 0,02% (m.t.m) pada bulan ini. Deflasi pada kelompok harga yang diatur pemerintah disebabkan oleh penyesuaian harga BBM, seperti Pertamina Turbo, dan Dextrite. Secara tahunan, inflasi kelompok harga yang diatur pemerintah tercatat lebih rendah dari 9,52% (y.o.y) pada bulan Mei menjadi 9,21% (y.o.y) pada bulan ini. Sementara inflasi kelompok harga bergejolak dan harga yang diatur pemerintah mengalami penurunan, inflasi inti meningkat di bulan Juni. Inflasi inti yang lebih tinggi mencerminkan meningkatnya permintaan masyarakat seiring dengan tingginya frekuensi kegiatan sosial pada hari raya Idul Adha dan liburan sekolah. Meskipun secara historis, laju inflasi pada hari raya Idul Adha relatif lebih

Angka-angka Penting

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

5,75%

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

5,03%

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

3,52%

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

2,58%

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

0,14%

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

0,12%

Cadangan Devisa (Juni '23)

USD137,5 miliar

rendah dibandingkan dengan periode Ramadhan dan Idul Fitri. Secara bulanan, inflasi inti sedikit meningkat menjadi 0,12% (m.t.m) dari 0,06% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Komponen seperti sewa rumah dan biaya sekolah mendorong inflasi inti yang lebih tinggi seiring dengan pola siklus jatuh tempo pembayaran.

Surplus Perdagangan Kembali Meningkat

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Indonesia turun menjadi 127,2 pada Juni 2023 setelah mencapai puncaknya pada bulan sebelumnya sebesar 128,3. Nilai IKK yang lebih rendah didorong oleh melemahnya angka pada semua komponen indeks, termasuk prospek ekonomi (137,5 dari 137,8) dan kondisi ekonomi saat ini (116,8 dari 118,9). Meskipun menurun, IKK Indonesia tetap berada dalam wilayah optimis (>100) seiring dengan kondisi yang telah sepenuhnya pulih dari pandemi, yang kemudian mendorong aktivitas ekonomi domestik. Di sisi lain, Purchasing Managers Index (PMI) untuk manufaktur Indonesia kembali mengalami peningkatan yang cukup menggembirakan menjadi 52,5 pada Juni setelah mencatatkan rekor terendah dalam enam bulan terakhir sebesar 50,3 pada Mei 2023. PMI yang tercatat pada Juni 2023 telah memperkuat posisi PMI Indonesia di wilayah ekspansif (>50) selama 22 bulan berturut-turut. Membaiknya PMI Juni dipengaruhi oleh berbagai determinan seperti ketahanan permintaan domestik, peningkatan kapasitas produksi, serta ketersediaan faktor produksi. Sentimen positif dari produsen di tengah ketidakpastian permintaan eksternal juga sangat mempengaruhi angka PMI di bulan Juni.

Melihat kinerja perdagangan, Indonesia berhasil membukukan surplus sebesar USD3,45 miliar pada Juni 2023. Dengan angka tersebut, Indonesia berhasil melanjutkan tren surplus perdagangan selama 38 bulan berturut-turut. Nilai surplus tersebut bahkan jauh lebih tinggi dibandingkan surplus Mei 2023 sebesar USD0,43 miliar. Meskipun nilai surplus melonjak, ekspor Juni tercatat turun 5,08% (m.t.m) menjadi USD20,61 miliar dari USD21,71 miliar bulan lalu. Penurunan nilai ekspor tersebut utamanya disebabkan oleh penurunan besar pada komponen non-migas, terutama untuk komoditas hasil tambang dan bahan bakar mineral seperti batu bara. Pada bulan Juni, ekspor bahan bakar mineral turun dari USD3,83 miliar menjadi USD3,38 miliar. Selain itu, penerapan larangan ekspor bauksit sejak awal Juni juga turut menyumbang penurunan pada nilai ekspor. Sama halnya dengan ekspor, impor juga mengalami penurunan yang bahkan lebih dalam jika dibandingkan dengan ekspor. Pada bulan Juni, ekspor tercatat sebesar USD17,15 miliar dibandingkan dengan USD21,28 miliar pada bulan sebelumnya. Komponen impor nonmigas turun 17,73% (m.t.m), dengan produk-produk seperti mesin serta besi dan baja mengalami

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, Juni '23)

5,75%

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

5,03%

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

3,52%

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

2,58%

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

0,14%

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

0,12%

Cadangan Devisa (Juni '23)

USD137,5 miliar

penurunan paling besar. Berdasarkan jenis produk, bahan baku/pendukung sebagai komponen terbesar dalam struktur impor menurun 19,24% (m.t.m) dari USD15,31 miliar pada Mei menjadi USD12,36 miliar pada Juni 2023. Selain non-migas, impor migas juga menunjukkan pola yang serupa dengan nilai yang menurun 29,12% (m.t.m) dari USD3,14 miliar di bulan Mei menjadi USD2,22 miliar di bulan Juni akibat adanya penurunan pada harga minyak global. Meskipun permintaan domestik kuat, Indonesia harus tetap berhati-hati dalam memantau faktor eksternal seperti berlanjutnya tren penurunan harga komoditas serta melemahnya permintaan dari negara mitra dagang seperti AS dan Tiongkok.

Setelah 'Hawkish Pause' oleh the Fed

Pada pertemuan FOMC terakhir, The Fed menahan Fed Funds Rate (FFR) di 5,00-5,25%. Keputusan tersebut merupakan jeda pertama dalam tren kenaikan suku bunga yang telah terjadi selama sepuluh periode terakhir. Selain menciptakan ruang bagi kenaikan sebelumnya untuk memberikan dampak terhadap perekonomian, The Fed juga mempertimbangkan faktor lain yang terjadi belakangan ini seperti akses kredit yang lebih ketat akibat adanya gejolak perbankan di AS. Selain itu, inflasi AS juga mencatatkan adanya penurunan yakni menjadi 3,0% (y.o.y) pada bulan Juni, atau terendah sejak Maret 2021. Namun, ekspektasi pasar untuk pertemuan FOMC berikutnya pada bulan Juli menunjukkan bahwa Fed akan kembali melanjutkan kenaikan suku bunga acuannya setelah jeda pada Juni lalu. Hal ini berkaitan dengan tingkat inflasi yang meskipun menunjukkan tren penurunan namun masih tetap menjadi perhatian.

Keputusan The Fed untuk menghentikan sementara kenaikan suku bunga telah menciptakan ruang yang cukup untuk menjaga perbedaan imbal hasil antara Obligasi Pemerintah Indonesia dan US Treasury Bonds, sehingga cukup menarik untuk memicu masuknya aliran modal ke dalam negeri. Selama periode pertengahan Juni hingga pertengahan Juli, Indonesia mencatat arus modal masuk sebesar USD0,33 miliar dari USD5,15 menjadi USD5,48. Aliran masuk tersebut berdampak pada turunnya imbal hasil obligasi pemerintah tenor 10 tahun dari 6,37% di pertengahan Juni menjadi 6,32% di pertengahan Juli. Hal ini sejalan dengan penurunan *Credit Default Swap* (CDS) 5 tahun menjadi 82,67 pada pertengahan Juli dari 86,16 pada pertengahan Juni. Selain itu, Indeks Dolar yang lebih rendah berkontribusi pada penurunan imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun karena investor sedang mencari instrumen alternatif aset berdenominasi USD. Sebaliknya, imbal hasil obligasi pemerintah 1 tahun meningkat dari 5,59% menjadi 5,80%. Selain itu, masih ditahannya suku bunga acuan BI juga memiliki kontribusi terhadap imbal hasil obligasi pemerintah 1 tahun yang cukup stabil.

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



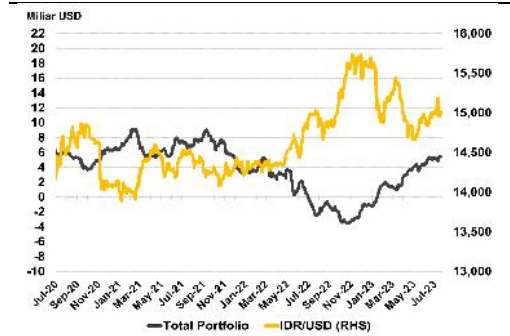
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>



Angka-angka Penting

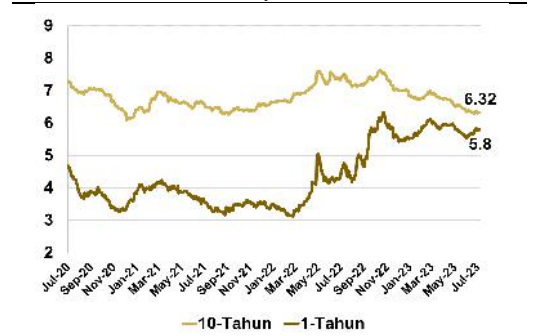
- BI Repo Rate (7-day, Juni '23) **5,75%**
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '23) **5,03%**
- Inflasi (y.o.y, Juni '23) **3,52%**
- Inflasi Inti (y.o.y, Juni '23) **2,58%**
- Inflasi (m.t.m, Juni '23) **0,14%**
- Inflasi Inti (m.t.m, Juni '23) **0,12%**
- Cadangan Devisa (Juni '23) **USD137,5 miliar**

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



Sumber: CEIC

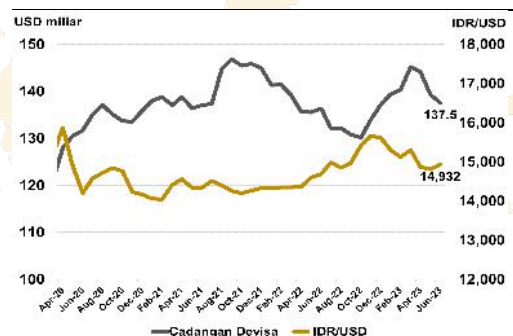
Grafik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)



Sumber: CEIC

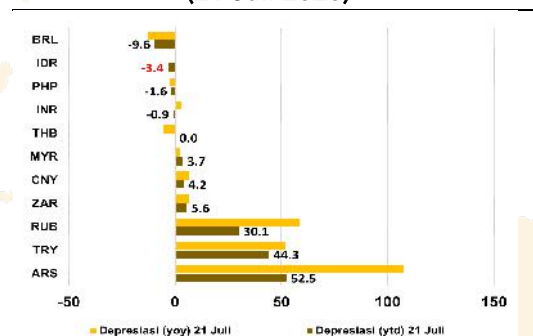
Melihat kinerja mata uang, Rupiah sedikit terdepresiasi menjadi Rp15.000 pada 17 Juli dibandingkan Rp14.990 pada pertengahan Juni. Meskipun aliran dana ke Indonesia cukup menjanjikan, namun ketidakpastian akan keputusan The Fed untuk melanjutkan tren kenaikan suku bunga dalam pertemuan FOMC berikutnya mendorong fluktuasi Rupiah akhir-akhir ini. Pola tersebut juga terjadi di beberapa negara berkembang lainnya seperti Malaysia, Filipina, dan Argentina. Namun, secara year-to-date, Rupiah terapresiasi sebesar 3,35%, menjadikannya yang terbaik di antara negara-negara berkembang bersama dengan Lira Brasil. Selain itu, cadangan devisa Indonesia pada bulan Juni tetap tinggi, tercatat sebesar USD137,5 miliar, meskipun sedikit melemah dari USD139,3 miliar pada bulan Mei. Penurunan tersebut terkait dengan kewajiban Pemerintah Indonesia untuk membayar utang luar negeri. Jumlah cadangan devisa tersebut setara dengan 6,1 bulan impor atau 6,0 bulan impor ditambah dengan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Artinya, masih di atas standar kecukupan internasional yakni setara dengan tiga bulan impor.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (21 Juli 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/LPEMCommentarySubscription>



Angka-angka Penting

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

5,75%

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

5,03%

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

3,52%

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

2,58%

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

0,14%

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

0,12%

Cadangan Devisa (Juni '23)

USD137,5 miliar

Perkembangan terakhir di berbagai indikator menunjukkan bahwa perekonomian domestik semakin membaik. Dengan tingkat inflasi yang terkendali, tren konsumsi yang menguat, serta aktivitas produksi yang ekspansif, Indonesia bergerak menuju prospek yang menjanjikan. Dari sisi eksternal, keputusan The Fed untuk memberikan jeda pada 'hawkish stance' telah memungkinkan Indonesia untuk mempertahankan selisih imbal hasil yang cukup menjanjikan antara Obligasi Pemerintah Indonesia dengan US Treasury Bonds, sehingga berkontribusi terhadap aliran dana masuk yang relatif besar bulan ini. Secara *year-to-date*, Rupiah telah menguat dibandingkan dengan mata uang negara berkembang lainnya. Mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, kami melihat BI harus mempertahankan suku bunga kebijakannya pada 5,75% dengan tetap menjaga stabilitas nilai tukar dan harga domestik. Pada saat yang sama, BI juga harus memantau langkah The Fed dalam pertemuan FOMC mendatang sehubungan dengan adanya peluang untuk kembali meningkatkan suku bunga.

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

