

Rapat Dewan Gubernur BI Desember 2023

Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakan pada 6,00% bulan ini.
- Peningkatan inflasi masih didorong oleh komponen harga pangan, walaupun sumber tekanan inflasi bergeser dari komoditas beras ke komoditas lainnya.
- Rupiah menguat signifikan ke kisaran IDR15,500 dari IDR15,650 di bulan lalu dipicu oleh keputusan the Fed dan revisi regulasi DHE SDA.

El-Nino masih berdampak signifikan terhadap peningkatan inflasi. Inflasi umum tahunan meningkat ke 2,86% (y.o.y) di November 2023. Berbeda dengan bulan-bulan sebelumnya, sumber tekanan inflasi dari kelompok pangan sudah mulai bergeser dari komoditas beras ke komoditas lainnya seperti cabai merah, cabai rawit, dan bawang merah. Walaupun Pemerintah Indonesia sudah berhasil menjaga harga beras melalui kebijakan impor, respons kebijakan lebih lanjut masih diperlukan seiring dengan dampak El-Nino yang menyebar ke berbagai komoditas lainnya. Turunnya harga energi cukup membantu dalam meredam kenaikan inflasi di November 2023. Dari sisi eksternal, keputusan the Fed untuk menahan FFR dan tambahan suplai mata uang asing didorong oleh revisi kebijakan DHE mendorong penguatan Rupiah yang tercatat IDR15,500 per USD di pertengahan Desember 2023. Saat ini, Rupiah menjadi salah satu mata uang yang terdampak paling minim dari kondisi ekonomi global selama 2023. Tingkat inflasi yang cukup terkendali dan performa yang solid dari Rupiah selama bulan lalu menjadi dasar bahwa BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,00% pada Desember 2023.

Berlanjutnya Dampak El-Nino

Inflasi umum November tercatat sebesar 2,86% (y.o.y), cukup meningkat dari 2,56% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Peningkatan inflasi terlihat lebih jelas dari angka bulannya dengan inflasi umum mencapai 0,38% (m.t.m) di November 2023, mencatatkan kenaikan harga tertinggi selama 2023. Melanjutkan tren sejak Agustus lalu, peningkatan inflasi masih didominasi oleh kenaikan harga pangan. Selain menjadi kelompok pengeluaran dengan bobot terbesar, inflasi kelompok pengeluaran untuk makanan, minuman, dan tembakau sedang berada di level yang tinggi dan meningkat signifikan ke 6,71% (y.o.y) pada November 2023 dari 5,41% (y.o.y) pada Oktober 2023. Angka inflasi tahunan kelompok harga ini juga mencapai tingkat tertingginya sejak Oktober 2022. Serupa, inflasi bulanan untuk kelompok makanan, minuman, dan tembakau meningkat ke 1,23% (m.t.m) di November 2023 dari hanya 0,20% (m.t.m) di bulan sebelumnya, mengindikasikan berlanjutnya kenaikan harga pangan. Menilik lebih detil ke kelompok harga makanan, inflasi bahan makanan meningkat drastis dari 5,33% (y.o.y) di Oktober 2023 ke 7,19% (y.o.y) di November 2023, mencatatkan pertumbuhan tahunan tertinggi untuk bahan makanan sejak April 2022. Naiknya harga bahan makanan juga tercermin dari komponen harga bergejolak yang mencatatkan inflasi sebesar 7,59% (y.o.y) di November 2023, peningkatan signifikan dari 5,54% (y.o.y) pada bulan sebelumnya.

Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi, Keuangan, dan Ekonomi Politik

Jahen F. Rezki, Ph.D.

jahen@lpem-feui.org

Syahda Sabrina

syahda.sabrina@lpem-feui.org

Teuku Riefky

teuku.riefky@lpem-feui.org

Amalia Cesarina

amalia.cesarina@lpem-feui.org

Faradina Alifia Maizar

faradina@lpem-feui.org

Yoshua Caesar Justinus

yoshua@lpem-feui.org

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, November'23)
6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)
4,94%

Inflasi (y.o.y, November'23)
2,86%

Inflasi inti (y.o.y, November'23)
1,87%

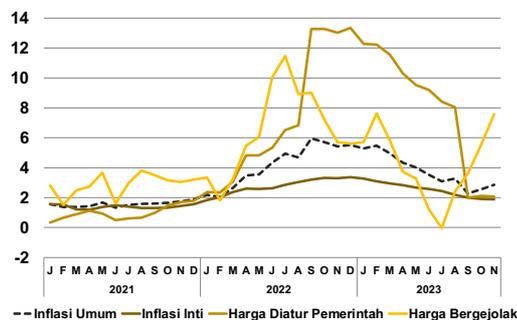
Inflasi (m.t.m, November'23)
0,38%

Inflasi inti (m.t.m, November'23)
0,12%

Cadangan Devisa (November'23)
USD138,1 miliar

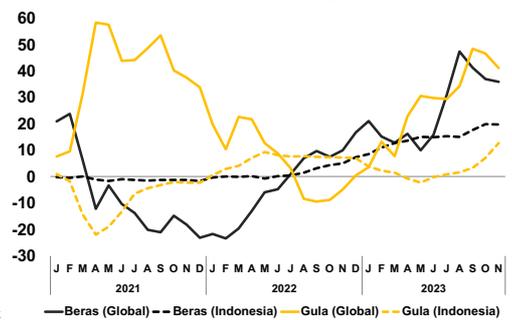
Peningkatan komponen harga pangan secara drastis utamanya dipengaruhi fenomena El-Nino yang sudah berlangsung selama beberapa bulan terakhir. Sejak November 2023, Indeks ENSO yang mengukur skala intensitas terjadinya El-Nino, telah mencapai skala "kuat" dengan nilai indeks 2,21 (nilai indeks diatas 2 menunjukkan El-Nino yang kuat), mengindikasikan fenomena ini telah membawa dampak yang cukup besar terhadap harga komoditas pangan. Namun, berbeda dengan bulan-bulan sebelumnya, sumber tekanan inflasi dari kelompok pangan sudah mulai bergeser dari komoditas beras ke komoditas lainnya seperti cabai merah, cabai rawit, dan bawang merah di November 2023. Kenaikan harga komoditas lainnya ini juga dipengaruhi oleh gangguan pasokan akibat El-Nino. Berdasarkan survey BI di November 2023, rerata harga komoditas di pasar tradisional untuk cabai merah meningkat hingga 37,99% (m.t.m), cabai rawit sebesar 35,22% (m.t.m), dan bawang merah sebesar 13,46% (m.t.m), mencatatkan kenaikan harga bulanan tertinggi untuk berbagai komoditas tersebut sejak tahun lalu.

Gambar 1: Tingkat Inflasi (% , y.o.y)



Sumber: CEIC

Gambar 2: Harga Pangan Global dan Domestik (% , y.o.y)



Sumber: CEIC

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



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

Berkurangnya kontribusi harga beras terhadap keseluruhan kenaikan inflasi dan meredanya kenaikan harga beras didorong oleh kenaikan suplai beras akibat kebijakan impor. Per bulan lalu, Pemerintah Indonesia telah mengimpor 2,53 juta ton beras dan mampu meredam kenaikan harga. Berkat intervensi melalui impor, kenaikan harga beras domestik di November 2023 hanya sebesar 19,71% (y.o.y), jauh di bawah kenaikan harga beras global sebesar 35,91% (y.o.y). Begitupun dengan harga gula yang meningkat 'hanya' 12,63% (y.o.y), jauh lebih rendah ketimbang kenaikan harga gula global yang mencapai 41,13% (y.o.y) di November 2023. Lebih lanjut, tekanan inflasi akibat harga kelompok pangan termoderasi dengan turunnya kelompok harga energi. Akibat turunnya harga minyak, inflasi energi mencatatkan deflasi, baik secara bulanan maupun tahunan. Pada bulan November 2023, inflasi energi tercatat sebesar -0,24% (y.o.y) dibandingkan dengan 0,11% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Angka inflasi bulanan energi juga tercatat sebesar -0,37% (m.t.m) di bulan November 2023 dari 0,45% (m.t.m) di Oktober 2023. Turunnya harga energi juga berdampak terhadap komponen harga yang diatur pemerintah. Inflasi untuk kelompok harga yang diatur pemerintah menurun dari 2,12% (y.o.y) di Oktober 2023

Angka-angka Penting

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

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

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

2,86%

Inflasi inti (y.o.y, November'23)

1,87%

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

0,38%

Inflasi inti (m.t.m, November'23)

0,12%

Cadangan Devisa (November'23)

USD138,1 miliar

ke 2,07% (y.o.y) di November 2023 seiring dengan penyesuaian harga jual eceran BBM non-subsidi.

Saat ini tingkat inflasi mampu dijaga dalam koridor target BI yaitu 2% - 4%. Secara umum, daya beli masyarakat cukup terjaga seiring dengan angka inflasi inti yang tercatat 1,87% (y.o.y) di November 2023, walaupun sedikit menurun dari 1,91% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Namun, tekanan yang meningkat terhadap harga pangan akibat El-Nino berpotensi memberikan tekanan terhadap daya beli masyarakat. Walaupun Pemerintah Indonesia sudah berhasil menjaga harga beras melalui kebijakan impor, respons kebijakan lebih lanjut masih diperlukan seiring dengan dampak El-Nino yang menyebar ke berbagai komoditas lainnya. Kondisi ini menjadi tantangan dalam pengelolaan inflasi mengingat dampak El-Nino diperkirakan masih akan berlanjut hingga awal tahun depan. Menimbang berbagai aspek, inflasi diperkirakan masih akan dalam batas koridor target BI untuk keseluruhan tahun 2023 dan berpotensi mencapai 3% akhir tahun seiring dengan pola musiman peningkatan konsumsi pada periode libur akhir tahun.

Penguatan Tajam Rupiah

Dari sisi eksternal, surplus perdagangan menyusut ke USD2,41 miliar di November 2023 dari USD3,48 miliar di bulan sebelumnya. Menyempitnya surplus perdagangan dipengaruhi oleh kombinasi turunnya ekspor dan meningkatnya impor selama bulan lalu. Ekspor merosot 8,56% (y.o.y) atau 0,67% (m.t.m) sebagai imbas dari perlambatan permintaan besi dan baja seiring dengan melemahnya daya beli untuk properti dan manufaktur di Tiongkok yang menyebabkan penurunan ekspor non-migas sekitar USD167 juta. Lebih lanjut, pelemahan permintaan global dan menurunnya harga minyak juga berkontribusi terhadap penurunan ekspor produk hasil minyak, mendorong penyusutan ekspor migas hingga mencapai USD895 juta. Di sisi lain, impor Indonesia meningkat 3,29% (y.o.y) atau 4,89% (m.t.m), didorong oleh peningkatan impor migas sebagai antisipasi atas peningkatan mobilitas masyarakat menjelang libur akhir tahun. Impor migas meningkat sebesar USD281 juta atau sekitar 24,41% (y.o.y). Impor besi baja juga meningkat sebesar USD138,7 juta untuk memenuhi kebutuhan di 2023 yang mencapai 17,9 juta ton sementara produksi domestik hanya sebesar 14,4 juta ton.

The Fed telah menyelesaikan rapat FOMC terakhir di tahun 2023 dengan tidak mengubah suku bunga kebijakan (*Fed Funds Rate/FFR*) dan tetap di level 5,25% - 5,50%. Keputusan ini menandakan the Fed tidak mengubah FFR untuk ketiga kalinya secara beruntun.. Inflasi AS terus menurun ke 3,14% (y.o.y) di November 2023 dari 3,24% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Lebih lanjut, inflasi inti terakhir tercatat di angka 4,01% (y.o.y), mencatatkan titik terendahnya sejak September 2022. Tren inflasi di AS secara konsisten mendekati target inflasi 2%, walaupun bergerak secara perlahan. Kemudian, kondisi pasar tenaga kerja di AS relatif solid seiring dengan tingkat

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, November'23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

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

2,86%

Inflasi inti (y.o.y, November'23)

1,87%

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

0,38%

Inflasi inti (m.t.m, November'23)

0,12%

Cadangan Devisa (November'23)

USD138,1 miliar

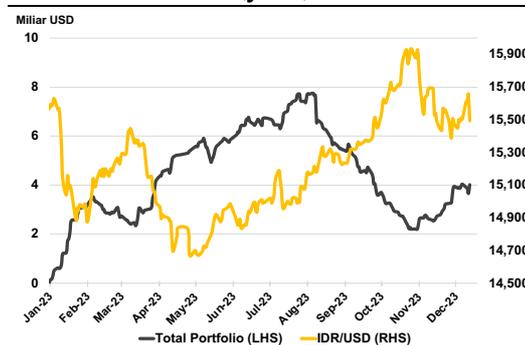
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

pengangguran yang turun ke 3,7% di November 2023 dari 3,9% di bulan sebelumnya. Rapat FOMC terakhir juga memberi sinyal adanya kemungkinan penurunan tingkat suku bunga sebanyak tiga kali di tahun depan, memberi kejutan kepada investor yang sebelumnya mengantisipasi penurunan suku bunga acuan yang lebih sedikit. Sesaat setelah the Fed menahan suku bunganya, ECB juga mengumumkan menahan suku bunga acuannya. Keputusan ini menandai kedua kalinya secara beruntun ECB tidak merubah suku bunga acuan, mengindikasikan kemungkinan berakhirnya periode pengetatan moneter sejak Juli 2022.

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (y.t.d)



Sumber: CEIC

Grafik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% p.a.)



Sumber: CEIC

Keputusan the Fed untuk menahan suku bunganya segera memicu aliran arus modal ke negara berkembang dan mendorong pelemahan USD. Sebagai imbasnya, indeks USD turun ke 101,96 pasca pengumuman the Fed dan menyentuh titik terendahnya sejak Juli lalu. Indonesia mengalami aliran arus modal masuk sekitar USD360 juta satu hari pasca rapat FOMC (14 Desember) dan membuat Rupiah menguat dari IDR15.655 ke IDR15.495 di periode yang sama. Menyusul arus modal masuk yang dipicu keputusan the Fed, imbal hasil surat utang Pemerintah Indonesia, baik untuk 10-tahun dan 1-tahun, masing-masing turun sebesar sembilan persen poin dan tiga persen poin hanya dalam dua hari (sampai 15 Desember). Lebih lanjut, Indonesia juga mencatatkan arus modal masuk yang cukup masif selama satu bulan terakhir. Hingga pertengahan Desember, tambahan arus modal tercatat mencapai USD1,48 miliar menjadi USD4,02 miliar dari USD2,54 miliar sejak pertengahan November. Arus modal cenderung masuk ke aset jangka panjang, diindikasikan oleh penurunan imbal hasil surat utang Pemerintah Indonesia 10-tahun sebesar 27 poin persentase dari 6,98% di pertengahan November ke 6,71% di pertengahan Desember. Imbal hasil 1-tahun hanya turun 12 poin persentase selama periode tersebut. Lebih rendahnya aliran modal masuk ke aset jangka pendek kemungkinan dipengaruhi oleh keputusan BI untuk tidak terlalu mengubah suku bunga acuannya dibandingkan dengan FFR. Di sisi lain, arus modal yang lebih besar ke aset jangka panjang mengindikasikan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi Indonesia

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, November'23)
6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)
4,94%

Inflasi (y.o.y, November'23)
2,86%

Inflasi inti (y.o.y, November'23)
1,87%

Inflasi (m.t.m, November'23)
0,38%

Inflasi inti (m.t.m, November'23)
0,12%

Cadangan Devisa (November'23)
USD138,1 miliar

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

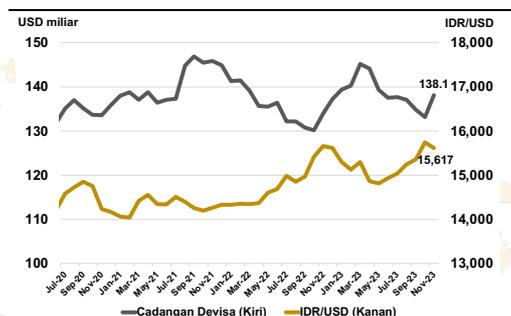


atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

jangka panjang seiring dengan terjaganya tingkat inflasi, rendahnya defisit transaksi berjalan, dan solidnya pertumbuhan ekonomi relatif terhadap pertumbuhan ekonomi global. Tetapi, menyempitnya selisih imbal hasil surat utang pemerintah jangka panjang dan jangka pendek kemungkinan menjadi indikasi terhadap ketidakpercayaan investor terhadap situasi ekonomi jangka pendek akibat berbagai faktor seperti menurunnya surplus perdagangan, perlambatan pertumbuhan ekonomi, dan menjelang periode pemilihan umum.

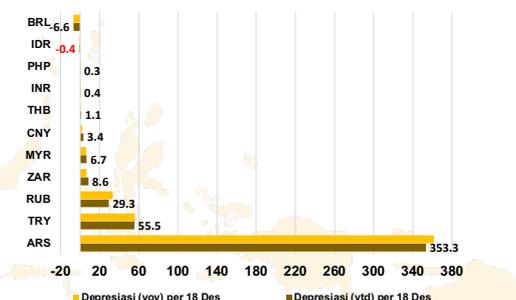
Selain dipengaruhi oleh arus modal masuk akibat keputusan the Fed menahan suku bunga acuannya, faktor lain juga berkontribusi terhadap penguatan Rupiah beberapa pekan terakhir. Revisi regulasi oleh pemerintah terkait dengan devisa hasil ekspor (DHE) mengenai perluasan cakupan komoditas mulai membuahkan hasil. Per November 2023, DHE yang masuk ke sistem keuangan dalam negeri mencapai USD1,3 triliun. Hasil ini telah mendorong peningkatan suplai valutas asing dalam negeri dan berdampak terhadap kenaikan cadangan devisa sebesar USD5 miliar dari USD133,1 miliar di Oktober 2023 ke USD138,1 miliar di November 2023. Kenaikan ini menjadi peningkatan cadangan devisa bulanan tertinggi dalam 25 bulan terakhir. Kombinasi dari arus modal masuk dan peningkatan drastis suplai mata uang asing mendorong apresiasi Rupiah secara signifikan. Per 18 Desember, Rupiah tercatat di kisaran IDR15.500 per USD, mencatatkan performa yang cukup baik ketimbang negara *peers*. Secara *year-to-date*, Rupiah mencatatkan apresiasi sebesar 0,4%, jauh lebih baik ketimbang berbagai mata uang negara berkembang yang sebagian besar masih mencatatkan depresiasi.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (18 Desember 2023)



Sumber: Investing.com

Menimbang berbagai perkembangan terkini, kami berpandangan BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,00% pada Rapat Dewan Gubernur terakhir di tahun ini. Kedepannya, era *'high-for-longer'* kemungkinan akan berlanjut walaupun the Fed mengindikasikan adanya potensi menurunkan suku bunga acuannya tahun depan. Mempertimbangkan hal ini, BI perlu tetap waspada terutama terhadap langkah yang akan diambil the Fed di 2024. Suku bunga acuan BI saat ini berada pada titik

Angka-angka Penting

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

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

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

2,86%

Inflasi inti (y.o.y, November'23)

1,87%

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

0,38%

Inflasi inti (m.t.m, November'23)

0,12%

Cadangan Devisa (November'23)

USD138,1 miliar

tertingginya dalam 4,5 tahun terakhir, memberikan BI ruang yang cukup untuk menurunkan suku bunga di 2024. Namun, pemilihan waktu untuk menurunkan suku bunga menjadi krusial. Menurunkan tingkat suku bunga terlalu dini berpotensi memicu arus modal keluar dan mendorong pelemahan Rupiah, sedangkan terlambat menurunkan suku bunga acuan dapat menekan daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan sektor riil. Selain potensi pemotongan suku bunga oleh the Fed di 2024, beberapa faktor lain yang perlu diperhatikan oleh BI termasuk tekanan inflasi akibat periode pemilu dan berlanjutnya El-Nino, penurunan arus perdagangan seiring berlanjutnya pelemahan permintaan global, dan potensi arus modal keluar akibat ketidakpastian ekonomi global dan tensi geopolitik.

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

