

Ringkasan

- BI perlu mempertahankan BI Rate pada level 6,25% pada bulan ini.
- Inflasi umum turun ke 3,00% (y.o.y), didorong oleh meredanya El-Nino, berakhirnya periode Idul Fitri, dan keberhasilan pemerintah dalam mendorong kecukupan pasokan komoditas pangan.
- Turunnya ketidakpastian global dan berbagai langkah yang diambil oleh BI memicu arus modal masuk ke pasar keuangan domestik yang kemudian berdampak pada penguatan dan stabilisasi Rupiah

**Kelompok Kajian
Kebijakan Makroekonomi,
Keuangan, dan Ekonomi
Politik****Jahen F. Rezki, Ph.D.**

jahen.fr@ui.ac.id

Teuku Riefky

teuku.riefky@lpem-feui.org

Faradina Alifia Maizar

faradina.alifia@ui.ac.id

Setelah beberapa bulan mengalami tekanan besar untuk harga dan nilai tukar, Indonesia saat ini berada dalam kondisi yang lebih baik. Berkat meredanya El-Nino dan intervensi aktif oleh Pemerintah, inflasi umum turun ke 3,00% (y.o.y) di April 2024 dari 3,05% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Dari sisi eksternal, indikasi meredanya tekanan perekonomian di AS, turunnya tensi geopolitik, dan bauran kebijakan BI mendorong masuknya arus modal dan memicu stabilnya nilai tukar Rupiah. Mempertimbangkan berbagai aspek tersebut, nampaknya tidak ada kebutuhan untuk BI merubah suku bunga kebijakan dalam Rapat Dewan Gubernur mendatang. Oleh sebab itu, kami berpandangan BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,25% pada Mei 2024.

Inflasi Mereda dengan Strategi Pasokan Pangan dan Moderasi El-Nino

Inflasi umum Indonesia melambat menjadi 3,00% (y.o.y) pada bulan April 2024, turun dari 3,05% (y.o.y) pada bulan sebelumnya dan merupakan perlambatan pertama sejak bulan Desember 2023. Sejalan, inflasi umum bulanan juga melambat menjadi 0,25% (m.t.m) pada bulan April 2024 setelah mencapai puncaknya sebesar 0,52% (m.t.m) pada bulan Maret 2024, yang merupakan angka tertinggi sejak Januari 2023. Perlambatan inflasi umum sejalan dengan meredanya tekanan pada harga pangan, yang memiliki bobot terbesar dalam perhitungan inflasi. Penurunan tekanan harga pangan pada April terjadi setelah sepuluh bulan terjadi tekanan yang meningkat pada biaya pangan. Inflasi komponen pangan melambat signifikan dari 8,09% (y.o.y) pada Maret 2024 menjadi 7,56% (y.o.y) pada April 2024. Ada beberapa faktor yang memengaruhi. Pertama, intensitas El-Nino yang mengalami moderasi, ditunjukkan oleh indeks El-Nino yang mencapai level terendah sejak Juli tahun lalu. Akibatnya, masa panen raya padi dan jagung telah dimulai pada bulan April 2024, dengan produksi beras diperkirakan mencapai 5,53 juta ton pada bulan April 2024, sekitar 45% lebih tinggi dari perkiraan produksi pada bulan Maret 2024. Kedua, rencana Pemerintah Indonesia dari tahun lalu untuk mengimpor beras akhirnya terwujud dalam dua bulan terakhir. Terakhir, permintaan agregat melemah setelah berakhirnya libur Idul Fitri.

Akibatnya, harga pangan secara bulanan tercatat deflasi sebesar 0,12% (m.t.m), turun signifikan dibandingkan inflasi bulan sebelumnya sebesar 1,66% (m.t.m). Deflasi ini disebabkan oleh penurunan harga beras, cabai merah, telur ayam ras, dan cabai rawit. Pergerakan harga pangan juga tercermin pada inflasi barang bergejolak. Sejalan dengan inflasi harga bahan pangan, inflasi barang bergejolak pada bulan April 2024 mengalami penurunan secara tahunan menjadi 9,63% (y.o.y) dari bulan sebelumnya sebesar 10,33% (y.o.y). Demikian pula secara bulanan, pada April 2024

Angka-angka Penting

BI Rate (April '24)

6,25%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)

5,11%

Inflasi (y.o.y, April '24)

3,00%

Inflasi inti (y.o.y, April '24)

1,82%

Inflasi (m.t.m, April '24)

0,25%

Inflasi inti (m.t.m, April '24)

0,29%

Cadangan Devisa (April '24)

USD136.2 miliar

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

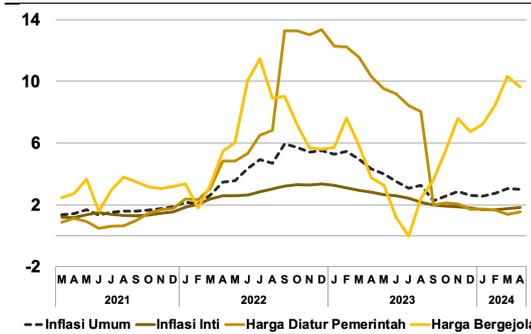


atau klik tautan

<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

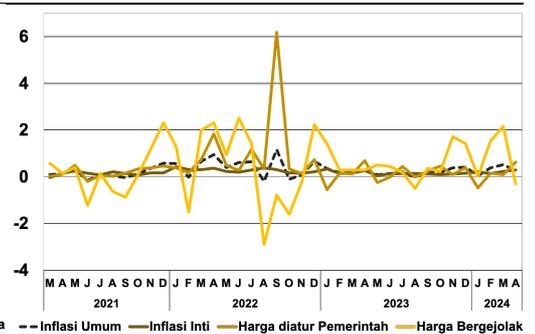
juga tercatat deflasi sebesar 0,31% (m.t.m), menyusul inflasi Maret 2024 sebesar 2,16% (m.t.m).

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



Sumber: CEIC

Gambar 2: Tingkat Inflasi (% ,m.t.m)



Sumber: CEIC

Peristiwa musiman libur Idul Fitri ditandai dengan maraknya aktivitas mudik oleh sebagian besar masyarakat. Implikasinya, peningkatan perjalanan antarkota menaikkan harga tiket pesawat di bulan April, sehingga meningkatkan inflasi komponen harga yang diatur pemerintah. Selain itu, produsen juga menaikkan tarif cukai hasil tembakau kepada konsumen, sehingga menimbulkan tekanan pada harga rokok kretek mesin. Kombinasi faktor-faktor tersebut meningkatkan inflasi komponen harga yang diatur pemerintah dari 1,39% (y.o.y) pada Maret 2024 menjadi 1,54% (y.o.y) pada bulan April 2024. Demikian pula dengan laju inflasi bulanan komponen harga yang diatur pemerintah yang meningkat dari 0,08% (m.t.m) menjadi 0,62% (m.t.m) pada periode yang sama. Dampak kegiatan mudik pada bulan April 2024 cukup besar terhadap inflasi bulanan. Secara spesifik, 0,12% dari 0,25% (m.t.m) inflasi umum di bulan April disumbang oleh komponen transportasi. Periode Idul Fitri juga memengaruhi komponen inflasi inti. Perayaan Idul Fitri menyebabkan peningkatan permintaan emas dan peningkatan aktivitas memasak dalam rumah tangga. Dampaknya, terjadi kenaikan harga emas perhiasan, minyak goreng, dan gula pasir pada April 2024 sehingga mendorong inflasi inti, baik secara tahunan maupun bulanan. Secara tahunan, inflasi inti mengalami peningkatan menjadi 1,82% (y.o.y) pada April 2024 dari 1,77% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Begitu pula dengan inflasi inti bulanan pada April 2024 yang tercatat sebesar 0,29% (m.t.m), meningkat dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 0,23% (m.t.m).

Berkat keberhasilan pengelolaan pasokan pangan oleh Pemerintah Indonesia dan dampak moderat dari fenomena El-Nino (yang diperkirakan akan berakhir antara Mei hingga Juli 2024), meredanya tekanan inflasi harga pangan telah berdampak pada rendahnya inflasi pada periode Idul Fitri pada tahun 2024 dibandingkan dengan tiga tahun terakhir. Hal ini akan menjadi katalis positif untuk menjaga inflasi secara keseluruhan sesuai target BI sebesar 1,5% - 3,5%. Namun demikian, potensi risiko inflasi masih terlihat dan harus dimitigasi dengan baik. Tekanan eksternal yang

Angka-angka Penting

BI Rate (April '24)

6,25%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)

5,11%

Inflasi (y.o.y, April '24)

3,00%

Inflasi inti (y.o.y, April '24)

1,82%

Inflasi (m.t.m, April '24)

0,25%

Inflasi inti (m.t.m, April '24)

0,29%

Cadangan Devisa (April '24)

USD136.2 miliar

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



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

berkepanjangan telah melemahkan Rupiah dalam beberapa minggu terakhir dan jika tren ini terus berlanjut dapat berdampak negatif terhadap tingkat harga domestik melalui inflasi impor. Hal lain yang patut diwaspadai adalah beberapa lembaga iklim memperkirakan potensi terjadinya fenomena La Nina pada Q3-2024 yang dapat berdampak negatif terhadap produksi pangan hortikultura. Oleh karena itu, mitigasi risiko dan pengelolaan pasokan pangan masih diperlukan hingga sisa tahun 2024.

Perkembangan Pesat Secara Domestik pada Triwulan I-2024

Pada Triwulan I-2024, perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 5,11% (y.o.y), naik dari 5,04% (y.o.y) pada Triwulan IV-2023, yang merupakan tingkat pertumbuhan tertinggi sejak Triwulan III-2023. Kinerja yang kuat ini didorong oleh peningkatan belanja pemerintah untuk persiapan pemilu dan belanja rumah tangga yang lebih tinggi selama bulan Ramadhan yang mengimbangi dampak penurunan harga komoditas global terhadap ekspor. Konsumsi rumah tangga meningkat menjadi 4,91% (y.o.y) pada Triwulan I-2024 dari 4,47% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya, sedangkan belanja pemerintah meningkat 19,90% (y.o.y) pada Triwulan I-2024 dari 2,81% (y.o.y) pada Triwulan IV-2023. Ekspor tumbuh sebesar 0,50% (y.o.y) pada Triwulan I-2024 dibandingkan 1,64% (y.o.y) pada Triwulan IV-2023, meskipun harga komoditas global mengalami penurunan. Impor kembali membaik, tumbuh sebesar 1,77% (y.o.y) pada Triwulan I-2024 setelah mengalami kontraksi 0,15% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya, mencerminkan permintaan domestik yang lebih kuat. Pertumbuhan ini, di tengah ketatnya kondisi moneter global, perlambatan ekonomi Tiongkok, dan moderasi harga komoditas, menegaskan ketahanan perekonomian Indonesia.

Indonesia mencatatkan surplus perdagangan sebesar USD3,56 miliar pada April 2024, mengalami kontraksi sebesar 9,60% (y.o.y) dibandingkan periode yang sama tahun lalu dan turun 22,26% (m.t.m) dari surplus Maret 2024 sebesar USD4,58 miliar. Hingga April 2024, Indonesia telah mencatat surplus perdagangan selama empat tahun. Meskipun terjadi penurunan baru-baru ini, surplus perdagangan terkini merupakan yang tertinggi sejak Maret 2023, tidak termasuk Maret 2024. Penurunan surplus perdagangan pada April 2024 terutama disebabkan oleh penurunan ekspor dan impor secara bulanan. Secara tahunan, meskipun ekspor terus tumbuh, laju pertumbuhannya lebih rendah dibandingkan impor, sehingga menyebabkan surplus perdagangan lebih kecil.

Pada bulan April 2024, ekspor Indonesia kembali pulih dengan pertumbuhan positif sebesar 1,72% (y.o.y) menjadi USD19,62 miliar, yang merupakan kenaikan tahunan pertama sejak Juni 2023. Perubahan ini terjadi setelah hampir setahun kinerja yang lemah akibat menurunnya harga komoditas dan lesunya perekonomian global,

Angka-angka Penting

BI Rate (April '24)

6,25%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)

5,11%

Inflasi (y.o.y, April '24)

3,00%

Inflasi inti (y.o.y, April '24)

1,82%

Inflasi (m.t.m, April '24)

0,25%

Inflasi inti (m.t.m, April '24)

0,29%

Cadangan Devisa (April '24)

USD136.2 miliar

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



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

menunjukkan kondisi ekonomi yang membaik dan pulihnya permintaan global. Ekspor migas dan nonmigas masing-masing meningkat sebesar 7,24% (y.o.y) dan 1,33% (y.o.y). Logam mulia mengalami pertumbuhan tahunan tertinggi sebesar 70,97% (y.o.y), didorong oleh kenaikan harga emas global dan pembelian emas oleh bank sentral Tiongkok. Ekspor nikel juga meningkat sebesar 24,67% (y.o.y) menjadi USD670,1 juta karena peningkatan volume yang berkelanjutan sejak September 2023. Sebaliknya, penurunan ekspor bahan bakar mineral sebesar 19,56% (y.o.y) menghambat pertumbuhan secara keseluruhan.

Dari sisi impor, terjadi pemulihan yang cukup signifikan, di mana impor tumbuh sebesar 4,62% (y.o.y) menjadi USD15,35 miliar pada bulan April 2024, menyusul penurunan pada bulan sebelumnya sebesar 12,76% (y.o.y). Peningkatan ini didorong oleh kenaikan impor migas yang tumbuh sebesar 0,18% (y.o.y) dan impor nonmigas yang naik sebesar 5,68% (y.o.y). Impor sereal melonjak sebesar 104,80% (y.o.y) menjadi USD 643,0 juta, mencerminkan pertumbuhan tahunan lebih dari 100% selama dua bulan terakhir seiring dengan terwujudnya rencana impor dari tahun sebelumnya. Sebaliknya, impor mesin dan peralatan mekanik yang merupakan penyumbang terbesar impor nonmigas justru mengalami penurunan sebesar 0,33% (y.o.y), sehingga impor nonmigas secara keseluruhan tidak dapat tumbuh lebih tinggi. Pola impor yang beragam ini menunjukkan tren yang berbeda-beda dalam kegiatan impor Indonesia.

Meredanya Tekanan Eksternal dan Intervensi Strategis Mendorong Stabilitas

Sesuai perkiraan, the Fed menahan suku bunganya di pertemuan FOMC pada 30 April – 1 Mei 2024 di 5,25% - 5,75%, menandakan untuk keenam kalinya the Fed menahan suku bunga. Untuk menjaga ekspektasi dengan *forward guidance*, Jerome Powell berulang kali menyatakan komitmen the Fed untuk menahan suku bunga tetap tinggi sampai inflasi bisa kembali ke target 2% untuk menghindari risiko inflasi lanjutan. Walaupun masih tinggi, inflasi AS menurun dari 3,5% (y.o.y) di Maret ke 3,4% (y.o.y) di April 2024. Lebih lanjut, data *nonfarm payroll* (indikator umum untuk mengukur perubahan ketenagakerjaan di AS) hanya meningkat 175.000 di April, lebih rendah dari estimasi consensus Dow Jones sebesar 240.000, yang mendorong naiknya tingkat pengangguran ke 3,9% dari 3,8% di Maret 2024. Perkembangan terkini data inflasi dan pengangguran di AS mengindikasikan adanya momentum meredanya tekanan di perekonomian. Indikasi ini diperkuat dengan data pertumbuhan PDB AS di Triwulan-I 2024 yang turun signifikan ke 1,6% (y.o.y) dari 3,4% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Kondisi ini mendorong berlanjutnya prospek untuk the Fed menurunkan suku bunganya di beberapa bulan mendatang.

Angka-angka Penting

BI Rate (April '24)

6,25%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)

5,11%

Inflasi (y.o.y, April '24)

3,00%

Inflasi inti (y.o.y, April '24)

1,82%

Inflasi (m.t.m, April '24)

0,25%

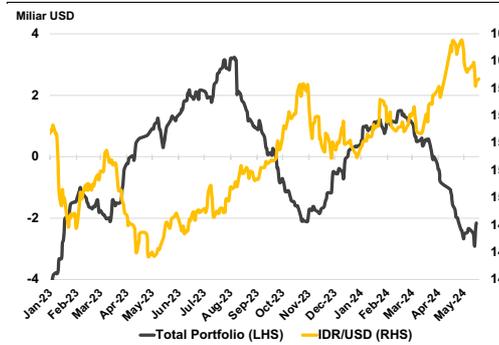
Inflasi inti (m.t.m, April '24)

0,29%

Cadangan Devisa (April '24)

USD136.2 miliar

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio Modal Masuk ke Portofolio (Sejak Januari 2023)



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Didorong oleh indikasi meredanya tekanan perekonomian AS seiring rilis data di awal Mei lalu dan meredanya tensi geopolitik, arus modal masuk ke negara berkembang, termasuk Indonesia. Lebih lanjut, langkah BI menaikkan suku bunga dan intervensi aktif melalui berbagai instrument, termasuk Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI), juga memberikan daya tarik tambahan terhadap arus modal ke pasar obligasi domestik. Sejak 19 April hingga 17 Mei, arus modal masuk ke pasar obligasi domestik tercatat mencapai USD0,08 miliar. Arus modal masuk ini juga terefleksikan di pergerakan imbal hasil Surat Utang Pemerintah. Imbal hasil tenor 10-tahun turun dari 6,91% ke 6,89% selama periode tersebut. Di sisi lain, arus modal selama periode 19 April sampai 3 Mei mendorong naik imbal hasil tenor 1-tahun dari 6,24% ke 6,74%. Namun, berkat rilis data ekonomi AS, besarnya transaksi SRBI, dan termaterialisasinya dampak dari kenaikan suku bunga kebijakan, imbal hasil 1-tahun turun drastis dari 6,74% ke 6,29% di 19 Mei 2024. Berkebalikan dengan pasar obligasi, pasar saham justru secara konsisten mengalami arus modal keluar selama sebulan terakhir. Rilisnya laporan keuangan beberapa bank di April lalu mengindikasikan performa yang kurang memuaskan di Triwulan-I 2024. Ditambah, naiknya suku bunga kebijakan BI meningkatkan biaya kredit dan memberi tekanan tambahan di sektor perbankan. Akibatnya, investor melakukan aksi jual saham perbankan dan mendorong arus modal neto dari pasar saham domestik sebesar USD0,69 miliar dalam sebulan terakhir.

Arus modal masuk neto dalam beberapa minggu terakhir mendorong penguatan Rupiah sebesar 1,4% (m.t.m) dan saat ini berada di level IDR15.950/USD dari IDR16.250/USD di 19 April lalu. Secara *year-to-date*, Rupiah hanya terdepresiasi sebesar 3,8% (y.t.d), cukup baik dibandingkan dengan nilai tukar beberapa negara *peers*. Namun, tekanan besar pada nilai tukar di April lalu mendorong penurunan cadangan devisa secara signifikan. Cadangan devisa turun sebesar USD4,2 miliar, dari USD140,4 miliar di Maret ke USD136,2 miliar di April 2024 akibat pembayaran utang luar negeri pemerintah dan penggunaan cadangan devisa untuk melakukan

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



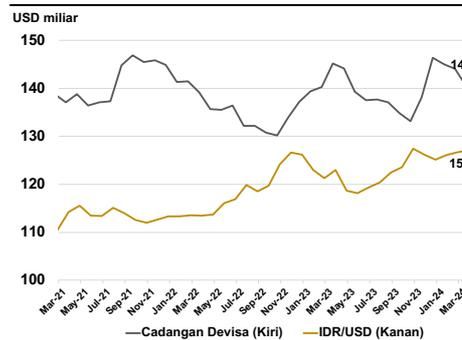
atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Angka-angka Penting

- BI Rate (April '24)
6,25%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)
5,11%
- Inflasi (y.o.y, April '24)
3,00%
- Inflasi inti (y.o.y, April '24)
1,82%
- Inflasi (m.t.m, April '24)
0,25%
- Inflasi inti (m.t.m, April '24)
0,29%
- Cadangan Devisa (April '24)
USD136.2 miliar

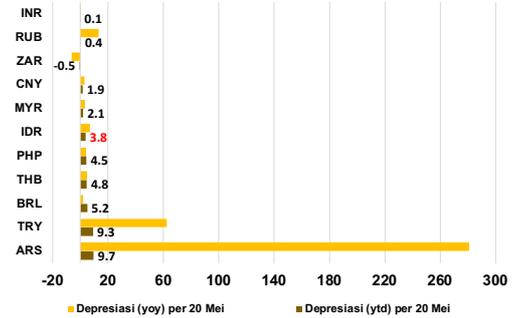
stabilisasi nilai tukar di tengah ketidakpastian pasar keuangan global. Walaupun mengalami penurunan terbesar dalam 11 bulan terakhir, tingkat cadangan devisa saat ini terhitung cukup memadai, di mana nilainya setara dengan 6,1 bulan impor atau 6,0 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sebesar tiga bulan impor.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (20 Mei 2024)



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>

Setelah beberapa bulan mengalami tekanan besar untuk harga dan nilai tukar, Indonesia saat ini berada dalam kondisi yang lebih baik. Berakhirnya El-Nino dan peran aktif Pemerintah melakukan stabilisasi suplai pangan melalui impor berhasil menurunkan harga pangan dan tingkat inflasi secara keseluruhan. Lebih lanjut, penurunan ketidakpastian global dan berbagai langkah yang diambil oleh BI mampu mendorong arus modal masuk ke pasar keuangan domestik yang mampu menguatkan dan menstabilkan nilai tukar Rupiah. Setelah BI memutuskan menaikkan suku bunga kebijakan di bulan lalu, nampaknya tidak ada urgensi saat ini untuk mengubah suku bunga kebijakan di Rapat Dewan Gubernur Mendatang. Kami berpandangan BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,25% pada Mei 2024.

