

### Ringkasan

- BI perlu mempertahankan BI Rate di level 6,25% bulan ini.
- Inflasi umum terus melambat menjadi 2,51% (y.o.y) pada Juni 2024 dari 2,84% (y.o.y) pada Mei 2024.
- Sentimen mengenai sikap dovish The Fed memicu arus masuk modal ke pasar negara berkembang dan berkontribusi pada apresiasi Rupiah sebesar 2,23% (m.t.m) antara pertengahan Juni dan pertengahan Juli.
- Cadangan devisa Indonesia meningkat sebesar USD1,2 miliar, memberikan penyangga terhadap tekanan mata uang.

### Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi, Keuangan, dan Ekonomi Politik

**Jahen F. Rezki, Ph.D.**

[jahen.fr@ui.ac.id](mailto:jahen.fr@ui.ac.id)

**Teuku Riefky**

[teuku.riefky@lpem-feui.org](mailto:teuku.riefky@lpem-feui.org)

**Faradina Alifia Maizar**

[faradina.alifia@ui.ac.id](mailto:faradina.alifia@ui.ac.id)

Berada di tengah kisaran target BI, inflasi umum saat ini berada di level 2,51% (y.o.y) pada Juni 2024, melambat dari angka Mei 2024 sebesar 2,84% (y.o.y). Melambatnya inflasi umum disebabkan oleh turunnya harga pangan setelah musim panen dan rendahnya permintaan setelah perayaan Idul Fitri yang berakhir pada bulan April 2024. Karena The Fed saat ini mengambil sikap yang lebih *dovish*, arus modal telah masuk ke pasar negara berkembang dan Rupiah telah terapresiasi secara signifikan selama beberapa minggu terakhir, saat ini berada di kisaran Rp16.110/USD, menandai kenaikan 2,23% selama sebulan terakhir. Selain itu, cadangan devisa Indonesia meningkat sekitar USD1,2 miliar, dari USD138,97 miliar di bulan Mei menjadi USD140,18 miliar di bulan Juni 2024. Dengan kondisi ini, Bank Indonesia perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya di level 6,25% bulan ini.

### Perlambatan Inflasi Terus Berlanjut

Enam bulan memasuki tahun 2024, inflasi umum melambat menjadi 2,51% (y.o.y) pada Juni 2024, turun dari 2,84% (y.o.y) pada Mei 2024. Ini menandai tingkat inflasi umum terendah dalam sembilan bulan terakhir dan berada di tengah kisaran target BI sebesar 1,5% hingga 3,5%. Penurunan inflasi umum terutama disebabkan oleh penurunan harga pangan setelah musim panen dan periode permintaan yang rendah setelah perayaan Idul Fitri di bulan April. Inflasi untuk kelompok makanan, minuman, dan tembakau menurun menjadi 4,95% (y.o.y) pada Juni 2024 dari 6,18% (y.o.y) pada Mei, mencapai level terendah dalam delapan bulan terakhir. Inflasi juga menurun pada kelompok pengeluaran lainnya, seperti penyediaan makanan dan minuman/restoran (2,51% (y.o.y) pada Juni 2024 vs. 2,31% (y.o.y) pada Mei 2024) dan pendidikan (1,71% (y.o.y) pada Juni 2024 vs. 1,69% (y.o.y) pada Mei 2024). Sebaliknya, harga transportasi meningkat pada Juni 2024, naik menjadi 1,61% (y.o.y) dari 1,34% (y.o.y) di bulan Mei. Peningkatan ini didorong oleh kenaikan tarif transportasi selama liburan Idul Adha dan peningkatan mobilitas selama libur panjang di bulan Juni.

Secara bulanan, inflasi umum mencatat deflasi kedua kalinya di tahun 2024, dengan deflasi yang lebih dalam sebesar 0,08% (m.t.m) di bulan Juni 2024 dibandingkan dengan 0,03% (m.t.m) di bulan Mei 2024. Serupa dengan angka tahunan, kontributor terbesar deflasi bulanan Juni adalah kelompok makanan, minuman, dan tembakau, yang menunjukkan deflasi sebesar 0,49% (m.t.m), berkontribusi 0,14% terhadap deflasi Juni secara keseluruhan.

## Angka-angka Penting

BI Rate (Jun '24)

**6,25%**

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

**5,11%**

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

**2,51%**

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

**1,90%**

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

**-0,08%**

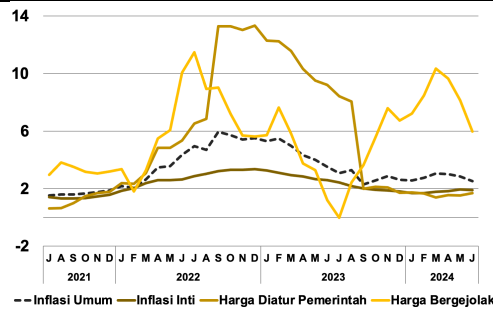
Inflasi inti (m.t.m, Jun '24)

**0,10%**

Cadangan Devisa (Jun '24)

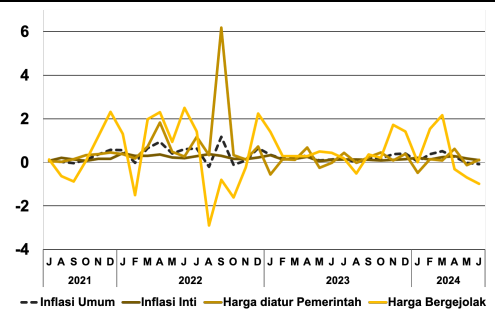
**USD140,2 miliar**

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Berdasarkan komponennya, komponen harga bergejolak merupakan pendorong utama inflasi Juni. Komponen ini mencatat inflasi tahunan sebesar 5,96% (y.o.y) pada Juni 2024, turun dari 8,14% (y.o.y) pada Mei 2024, menandai level terendah sejak November 2023. Secara bulanan, komponen harga bergejolak mencatat deflasi ketiga kalinya di tahun ini, mencapai -0,98% (m.t.m) pada Juni 2024 dari -0,69% (m.t.m) pada Mei 2024. Penurunan inflasi tahunan dan deflasi bulanan yang lebih dalam didorong oleh penurunan harga bawang merah, tomat, dan daging ayam ras. Penurunan harga ini disebabkan oleh peningkatan pasokan akibat musim panen dan penurunan harga pakan ayam, yang menyebabkan penurunan harga daging ayam ras. Komponen harga yang diatur pemerintah mencatat inflasi tahunan sebesar 1,68% (y.o.y) pada Juni 2024, meningkat dari 1,52% (y.o.y) pada Mei 2024. Secara bulanan, komponen ini mencatat inflasi sebesar 0,12% (m.t.m) pada Juni 2024, menyusul deflasi sebesar 0,13% (m.t.m) di bulan Mei. Kontributor utama inflasi harga yang diatur pemerintah adalah sigaret kretek mesin karena produsen membebaskan cukai yang lebih tinggi pada produk tembakau kepada konsumen dan harga tiket pesawat yang meningkat selama mobilitas yang meningkat selama periode Idul Adha.

Inflasi inti pada Juni 2024 dilaporkan sebesar 1,90% (y.o.y), sedikit menurun dari 1,93% (y.o.y) pada Mei 2024, menandai berakhirnya tren kenaikan yang diamati sejak Februari 2024. Secara bulanan, inflasi inti tercatat sebesar 0,10% (m.t.m) pada Juni 2024, turun dari 0,17% (m.t.m) pada Mei 2024. Inflasi inti tetap terkendali karena ekspektasi inflasi yang stabil selama libur Idul Adha. Kontributor utama inflasi inti bulan Juni adalah perhiasan emas dan harga kopi bubuk. Harga emas telah mengalami kenaikan yang signifikan di tahun ini karena para investor beralih ke aset-aset *safe haven*, didorong oleh ekspektasi seputar potensi penurunan suku bunga the Fed, ketidakpastian geopolitik, dan pembelian emas oleh sebagian besar bank-bank sentral. Sementara itu, harga kopi bubuk meningkat karena penurunan produksi kopi, yang telah terpengaruh oleh perubahan iklim. Ke depan, selain tekanan inflasi impor akibat pelemahan Rupiah dan antisipasi dampak musim La Niña, tekanan inflasi yang paling besar di bulan Juli 2024 diperkirakan berasal dari kenaikan musiman belanja pendidikan karena dimulainya tahun ajaran baru.

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 Rate (Jun '24)

**6,25%**

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

**5,11%**

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

**2,51%**

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

**1,90%**

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

**-0,08%**

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

**0,10%**

Cadangan Devisa (Jun '24)

**USD140,2 miliar**

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



atau klik tautan

<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

## Surplus Perdagangan Menyempit Akibat Penurunan Ekspor dan Impor

Pada Juni 2024, Indonesia mencatat surplus perdagangan sebesar USD2,39 miliar, menandai surplus perdagangan selama 50 bulan berturut-turut. Namun, ini merupakan penurunan 18,30% (m.t.m) dibandingkan dengan surplus USD2,93 miliar pada Mei 2024. Penurunan neraca perdagangan disebabkan oleh penurunan ekspor dan impor secara simultan, dengan ekspor mengalami penurunan yang lebih signifikan daripada impor. Ekspor bernilai USD20,84 miliar pada Juni 2024, turun 6,65% (m.t.m) dibandingkan dengan bulan sebelumnya dan meningkat 1,17% (y.o.y) dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Penurunan ekspor disebabkan oleh penurunan ekspor migas dan non-migas. Ekspor migas turun 13,24% (m.t.m) menjadi USD1,23 miliar, sedangkan ekspor nonmigas turun 6,21% (m.t.m) menjadi USD19,61 miliar. Penurunan ekspor migas disebabkan oleh penurunan *lifting* minyak bumi yang mencapai rata-rata 561 ribu barel per hari pada semester I tahun 2024, turun 7,27% dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Di antara sepuluh kontributor utama ekspor nonmigas pada Juni 2024, delapan di antaranya mencatatkan penurunan bulanan. Bahan bakar mineral turun 1,86% (mtm) menjadi USD3,24 miliar, sedangkan besi dan baja turun 4,32% (mtm) menjadi USD2,70 miliar. Penurunan ekspor non-migas disebabkan oleh penurunan permintaan dari mitra dagang utama Indonesia. Ekspor ke Tiongkok, ASEAN, Amerika Serikat, Uni Eropa, dan Jepang mengalami penurunan bulanan masing-masing sebesar 1,72% (m.t.m), 4,47% (m.t.m), 9,99% (m.t.m), 24,87% (m.t.m), dan 30,14% (m.t.m).

Pada Juni 2024, impor mencapai USD18,45 miliar, mencerminkan penurunan 4,89% (m.t.m) dari USD19,40 miliar pada bulan sebelumnya dan meningkat 7,58% (y.o.y) dari periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan impor bulanan didorong oleh penurunan impor bahan baku dan barang modal, sebagian disebabkan oleh depresiasi Rupiah, yang membuat barang impor relatif lebih mahal. Impor bahan baku turun 3,41% (m.t.m) menjadi USD12,36 miliar, sementara impor barang modal turun 14,51% (m.t.m) menjadi USD3,20 miliar. Sebaliknya, impor barang konsumsi meningkat 2,48% (m.t.m) pada Juni 2024, mencapai USD1,59 miliar. Penurunan impor bahan baku dan barang modal tercermin dari penurunan Purchasing Managers' Index (PMI) Indonesia yang turun menjadi 50,7 pada Juni 2024 dari 52,1 pada Mei 2024. Meskipun masih berada di wilayah ekspansif, ini menandai indeks terendah dalam tiga belas bulan terakhir. Penurunan PMI didorong oleh melambatnya permintaan global, yang menyebabkan berkurangnya aktivitas produksi domestik di Indonesia. Presiden Konfederasi Serikat Pekerja Indonesia (KSPN) melaporkan bahwa pada semester pertama tahun 2024, enam pabrik tekstil berhenti beroperasi dan empat pabrik lainnya mengurangi tenaga kerjanya karena masalah efisiensi.

## Angka-angka Penting

BI Rate (Jun '24)	<b>6,25%</b>
Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q1 '24)	<b>5,11%</b>
Inflasi (y.o.y, Jun '24)	<b>2,51%</b>
Inflasi inti (y.o.y, Jun '24)	<b>1,90%</b>
Inflasi (m.t.m, Jun '24)	<b>-0,08%</b>
Inflasi inti (m.t.m, Jun '24)	<b>0,10%</b>
Cadangan Devisa (Jun '24)	<b>USD140,2 miliar</b>

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

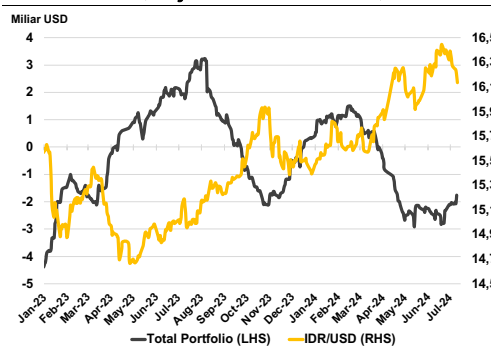


atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

## Beraliknya Arus Modal menuju Negara Berkembang

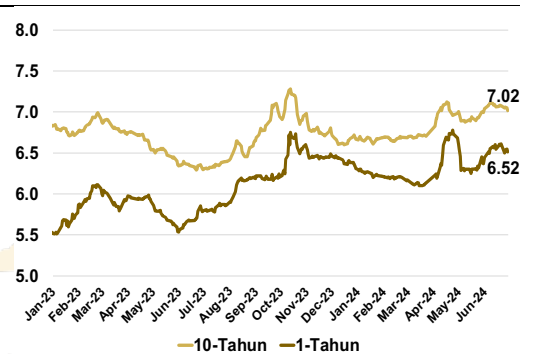
Walaupun tidak ada perubahan pada suku bunga kebijakan the Fed sejak Juni lalu, sentimen terhadap arah kebijakan the Fed untuk sisa tahun 2024 telah berubah secara signifikan sejak bulan lalu. Salah satu alasan utamanya adalah akibat rilis data inflasi AS. Pada Juni 2024, inflasi AS tercatat turun ke 3,0% (y.o.y) dari 3,3% (y.o.y) di bulan sebelumnya dan mencapai titik terendahnya sejak Maret 2021, didorong turunnya harga bahan bakar minyak dan biaya sewa tempat tinggal. Lebih lanjut, angka inflasi bulanan AS juga mengalami deflasi sebesar 0,1% (m.t.m) dan menjadi deflasi pertama sejak April 2020. Meredanya tekanan juga terjadi di pasar tenaga kerja AS, dengan angka pengangguran sedikit meningkat di Juni dan kecepatan pertumbuhan lapangan kerja juga melambat dari perkiraan awal. Terdapat penambahan lapangan kerja sebesar 206.000 di perekonomian AS, melebihi konsensus sebelumnya yang memprediksi hanya sebesar 190.000. Namun, peningkatan tingkat pengangguran lebih dikarenakan naiknya suplai tenaga kerja ketimbang hilangnya lapangan pekerjaan. Sehingga, data *non-farm payroll* menunjukkan tingkat pengangguran di Juni 2024 mencapai 4,1%, sedikit meningkat dari bulan sebelumnya sebesar 4,0%. Rilis data inflasi dan pengangguran terkini di AS secara umum mengindikasikan narasi bahwa tekanan di perekonomian AS mulai mereda. Lebih lanjut, beberapa perwakilan bank sentral AS menyampaikan sinyal keyakinan terkait prospek inflasi kedepannya dan kesiapan the Fed dalam merubah haluan kebijakan moneter.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Seiring dengan kondisi the Fed saat ini yang cenderung menunjukkan sinyal *dovish* pasca rilis data inflasi di 11 Juli lalu, arus modal mulai beralih ke pasar berkembang sejak saat ini. Total arus modal portofolio ke pasar keuangan Indonesia meningkat hingga USD1,06 miliar dalam tiga minggu terakhir, dan mencatatkan akumulasi arus modal tertingginya sejak pertengahan April. Dari USD1,06 miliar tersebut, USD0,74 miliar masuk ke pasar saham dan USD0,32 miliar sisanya masuk ke instrumen obligasi. Namun, arus modal ke instrumen obligasi lebih didominasi ke surat utang

## Angka-angka Penting

BI Rate (Jun '24)

**6,25%**

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

**5,11%**

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

**2,51%**

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

**1,90%**

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

**-0,08%**

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

**0,10%**

Cadangan Devisa (Jun '24)

**USD140,2 miliar**

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



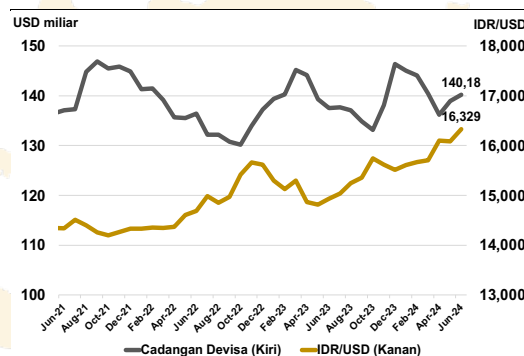
atau klik tautan

<http://bit.ly/LPEMCommenarySubscription>

jangka panjang Pemerintah Indonesia, ditunjukkan dengan imbal hasil tenor 10-Tahun Surat Utang Pemerintah yang turun dari 7,8% di 19 Juni lalu ke 7,02% di 12 Juli. Sebaliknya, imbal hasil surat utang Pemerintah tenor 1-Tahun relatif stagnan dan tercatat sebesar 6,52% selama periode tersebut. Relatif lebih rendahnya minat investor untuk membeli surat utang jangka pendek pemerintah kemungkinan merefleksikan kekhawatiran investor akan kondisi perekonomian Indonesia di jangka pendek menyusul munculnya ketidakpastian terkait belanja publik di tahun depan dan potensi menurunnya disiplin fiskal oleh pemerintah mendatang. Namun demikian, minat investor terhadap pasar keuangan Indonesia secara keseluruhan membaik yang ditunjukkan dengan nilai premi *credit default swap* (CDS) Indonesia tenor 5 tahun yang menurun ke 71,72 di 12 Juli dari 78,17 di akhir bulan lalu.

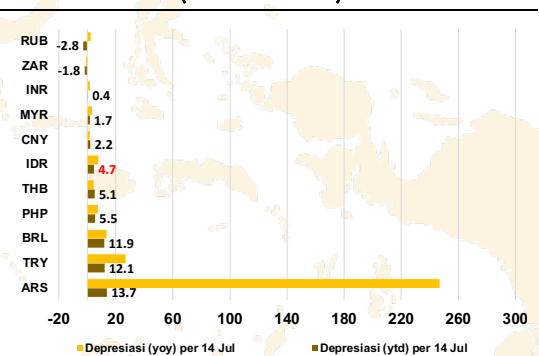
Selanjutnya, arus modal masuk cenderung membawa dampak baik ke Indonesia dengan turunnya tekanan pada Rupiah. Dengan USDDollar Index (DXY) yang turun ke titik terendahnya dalam selama tiga minggu terakhir, Rupiah mengalami apresiasi yang cukup signifikan. Rupiah saat ini tercatat sekitar IDR16.110/USD, menguat sekitar 2,23% dalam sebulan terakhir. Sejak awal tahun Rupiah tercatat melemah sebesar 4,65% (y.t.d) dan memiliki performa yang lebih baik ketimbang mata uang negara sejenis, termasuk Peso Argentina, Lira Turki, Peso Filipina, dan Baht Thailand. Indonesia juga memiliki catatan positif terkait cadangan devisa yang meningkat sekitar USD1,2 miliar, dari USD138,97 miliar di Mei ke USD130,18 miliar di Juni 2024. Meningkatnya cadangan devisa dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan jasa serta penarikan pinjaman luar negeri Pemerintah menyusul kebutuhan untuk melakukan stabilisasi nilai tukar Rupiah di bulan lalu. Sehingga, posisi cadangan devisa di Juni 2024 setara dengan pembiayaan 6,3 bulan impor atau 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah. Angka ini jauh lebih tinggi dari standar kecukupan internasional yaitu sebesar tiga bulan impor.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (14 Juli 2024)



Sumber: Investing.com

## Angka-angka Penting

BI Rate (Jun '24)

**6,25%**

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

**5,11%**

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

**2,51%**

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

**1,90%**

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

**-0,08%**

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

**0,10%**

Cadangan Devisa (Jun '24)

**USD140,2 miliar**

Indonesia memasuki paruh kedua 2024 dengan kondisi inflasi dan eksternal yang relatif lebih baik. Namun, beberapa kejadian sebelumnya menunjukkan bahwa kondisi finansial global sangat bergantung pada persepsi investor terhadap arah kebijakan the Fed kedepannya dan persepsi ini sangat berfluktuasi. Dari aspek inflasi, Indonesia telah melewati tekanan besar pada tingkat harga yang diakibatkan oleh beberapa faktor musiman dan kemunculan El-Nino. Tetapi, beberapa lembaga iklim memproyeksi kemungkinan terjadinya La Nina di Triwulan-III 2024 dan hal ini dapat mengganggu produksi pertanian sehingga berpotensi memicu tekanan harga pangan. Oleh sebab itu, BI perlu tetap waspada dalam merumuskan bauran kebijakannya untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan tingkat harga domestik. Untuk saat ini, inflasi cenderung bukanlah isu yang mendesak dan perbedaan tingkat suku bunga masih cenderung atraktif untuk menarik modal masuk dan menjaga stabilitas Rupiah. Menilai kondisi ini, kami berpandangan BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,25% untuk bulan 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

