

# Rapat Dewan Gubernur BI September 2024

## Ringkasan

- Bank Indonesia perlu mempertahankan BI Rate di level 6,25% untuk mencegah volatilitas mata uang dan mengelola risiko dari arus modal keluar secara tiba-tiba.
- Inflasi umum menurun menjadi 2,12% tahun ke tahun pada Agustus 2024 dari 2,13% pada Juli 2024, dengan inflasi inti naik menjadi 2,02% tahun ke tahun.
- Rupiah menguat menjadi Rp15.395/USD pada pertengahan September 2024, terapresiasi 2,75% selama sebulan terakhir karena aliran modal masuk yang signifikan.
- Cadangan devisa Indonesia meningkat ke rekor USD 150,2 miliar di bulan Agustus 2024, kenaikan bulanan tertinggi sejak Desember 2023.

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

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

jahen.fr@ui.ac.id

**Teuku Riefky**

teuku.riefky@lpem-febui.org

**Faradina Alifia Maizar**

faradina.alifia@ui.ac.id

**Difa Fitriani**

difa.fitriani@ui.ac.id

Pada Agustus 2024, inflasi umum Indonesia sedikit menurun menjadi 2,12% (y.o.y) dari 2,13% pada Juli 2024, terutama disebabkan oleh penurunan harga pangan. Inflasi inti naik menjadi 2,02% (y.o.y), didorong oleh kenaikan harga emas perhiasan, kopi, dan pendidikan. Rupiah menguat menjadi Rp15.395/USD pada pertengahan September, didukung oleh arus modal masuk yang kuat, dan cadangan devisa mencapai rekor USD 150,2 miliar. Meskipun tingkat inflasi saat ini, penguatan Rupiah, dan ekspektasi penurunan suku bunga The Fed pada September 2024 menciptakan latar belakang yang menguntungkan, Bank Indonesia harus mempertahankan BI rate di 6,25% pada pertemuan bulan September. Pendekatan ini akan membantu mencegah potensi volatilitas mata uang dan mengelola risiko yang terkait dengan arus keluar modal secara tiba-tiba.

## Inflasi Agustus Turun ke Level Terendah dalam 30 Bulan Terakhir

Pada Agustus 2024, inflasi umum sedikit menurun menjadi 2,12% (y.o.y), turun dari 2,13% (y.o.y) pada Juli 2024, menandai tingkat terendah sejak Februari 2022, tetapi masih berada dalam kisaran target BI sebesar 1,5% hingga 3,5%. Penurunan tipis ini terutama disebabkan oleh faktor dari sisi penawaran, terutama penurunan harga pangan bergejolak karena musim panen tanaman hortikultura. Inflasi kelompok makanan, minuman, dan tembakau semakin melemah menjadi 3,39% (y.o.y) pada Agustus 2024 dari 3,66% (y.o.y) pada Juli 2024, terendah sejak Juli 2023. Inflasi juga tercatat menurun pada kelompok pengeluaran lainnya, seperti pendidikan (1,83% (y.o.y) pada Agustus 2024 vs 1,90% (y.o.y) pada Juli 2024). Pelonggaran pada kelompok pengeluaran ini sebagian disebabkan oleh memudarnya dampak tahun ajaran baru yang dimulai pada Juli 2024. Secara bulanan, inflasi umum mencatat deflasi keempat kalinya secara berturut-turut pada tahun 2024, dengan deflasi sebesar 0,03% (m.t.m) pada Agustus 2024 dibandingkan dengan 0,18% (m.t.m) pada Juli 2024. Serupa dengan tren harga tahunan, pendorong utama deflasi bulanan Agustus adalah kelompok makanan, minuman, dan tembakau, yang mengindikasikan deflasi sebesar 0,52% (m.t.m), memberikan kontribusi 0,15 poin persentase terhadap deflasi keseluruhan untuk bulan tersebut.

Berdasarkan komponennya, komponen harga pangan bergejolak menjadi penggerak utama angka inflasi pada Agustus 2024. Komponen ini mencatat inflasi tahunan sebesar 3,04% (y.o.y) pada Agustus 2024, turun dari 3,63% (y.o.y) pada Juli 2024, yang merupakan tingkat terendah sejak September 2023. Secara bulanan, komponen harga bergejolak mencatat deflasi kelima tahun ini, mencapai 1,24% (m.t.m) pada Agustus 2024 dari 1,92% (m.t.m) pada Juli 2024. Penurunan inflasi tahunan dan berlanjutnya deflasi bulanan ini didorong oleh penurunan harga bawang merah, daging ayam ras, dan tomat. Sementara itu, komponen harga yang

## Angka-angka Penting

BI Rate (Agu '24)

**6,25%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)

**5,05%**

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

**2,12%**

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

**2,02%**

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

**-0,03%**

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

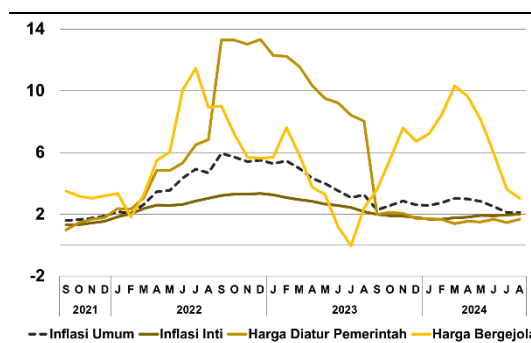
**0,20%**

Cadangan Devisa (Agu '24)

**USD150.2 miliar**

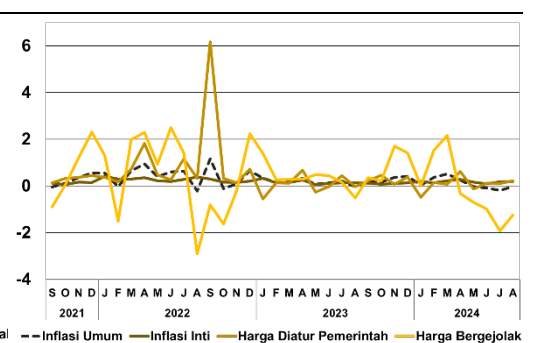
diatur pemerintah mencatat inflasi tahunan sebesar 1,68% (y.o.y) pada Agustus 2024, sedikit naik dari 1,47% (y.o.y) pada Juli 2024. Secara bulanan, komponen ini mencatat inflasi sebesar 0,23% (m.t.m) pada Agustus 2024, meningkat dari 0,11% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Kontributor utama kenaikan komponen harga yang diatur pemerintah adalah harga bensin dan rokok kretek mesin, setelah adanya penyesuaian harga BBM non-subsidi serta berlanjutnya transmisi kenaikan cukai tembakau.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Inflasi inti pada Agustus 2024 naik tipis menjadi 2,02% (yoy) dari 1,95% (yoy) pada Juli 2024. Secara bulanan, inflasi inti tercatat sebesar 0,20% (m.t.m) pada Agustus 2024, meningkat secara moderat dari 0,18% (m.t.m) pada Juli 2024. Pendorong utama inflasi inti bulan Agustus adalah kopi bubuk, emas perhiasan, dan biaya pendidikan. Inflasi ini dipengaruhi oleh berlanjutnya kenaikan harga komoditas global. Harga kopi terus meningkat, di mana kopi robusta telah mencapai level tertinggi sepanjang sejarah dan kopi arabika naik ke level tertinggi dalam 2,5 bulan terakhir. Penurunan produksi dan peningkatan permintaan memperparah kondisi pasar kopi global. Harga komoditas emas global terus meningkat karena meningkatnya ekspektasi penurunan suku bunga oleh the Fed yang diperkirakan akan dilakukan pada bulan September ini. Selain itu, kenaikan inflasi inti juga dikontribusikan oleh kenaikan biaya pendidikan, mengingat biaya pendidikan biasanya dibayarkan pada bulan Juli dan Agustus.

Ke depan, tekanan inflasi diperkirakan akan mereda pada September 2024, dengan inflasi diproyeksikan tetap berada dalam kisaran target 1,5% hingga 3,5%. Hal ini tercermin dalam Indeks Ekspektasi Harga Umum (IEH) untuk September 2024, yang sedikit lebih rendah dibandingkan Agustus 2024. Penurunan harga BBM nonsubsidi pada awal September juga diperkirakan dapat meredakan tekanan inflasi. Namun, tekanan inflasi diperkirakan akan tetap ada pada komponen harga pangan bergejolak. Produksi beras diperkirakan akan menurun hingga Oktober 2024, mengantisipasi dampak dari musim La Niña yang akan datang.

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 (Agu '24)

**6,25%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)

**5,05%**

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

**2,12%**

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

**2,02%**

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

**-0,03%**

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

**0,20%**

Cadangan Devisa (Agu '24)

**USD150.2 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 Naik Empat Kali Lipat: Ekspor Melonjak Karena Harga CPO, Impor Anjlok Akibat Penurunan Harga Minyak

Indonesia mencatatkan surplus perdagangan ke-52 kalinya secara berturut-turut pada bulan Agustus 2024, mencapai USD2,90 miliar, meningkat secara signifikan dari USD0,47 miliar pada bulan Juli 2024. Ini merupakan peningkatan empat kali lipat dari bulan sebelumnya, meskipun neraca perdagangan turun 6,96% (y.o.y) dari Agustus 2023. Kenaikan tajam dalam surplus perdagangan didorong oleh ekspor yang lebih tinggi dan penurunan impor. Ekspor pada Agustus 2024 mencapai USD23,56 miliar, meningkat 5,97% (m.t.m) dari Juli 2024, melanjutkan tren kenaikan sejak April 2024. Sebaliknya, impor turun 4,93% (m.t.m) menjadi USD20,67 miliar pada Agustus 2024, turun dari USD21,74 miliar pada Juli 2024.

Merinci data ekspor, ekspor nonmigas mengalami peningkatan yang signifikan, naik menjadi USD22,36 miliar pada Agustus 2024 dari USD20,81 miliar pada Juli 2024, atau tumbuh 7,43% (mtm). Pertumbuhan ini sebagian didorong oleh kinerja yang kuat pada ekspor lemak dan minyak hewani dan nabati, yang melonjak 24,50% (m.t.m) menjadi USD2,39 miliar dipicu oleh kenaikan harga minyak kelapa sawit pada akhir Agustus. Antara 16 dan 30 Agustus 2024, harga minyak kelapa sawit Malaysia naik 8,10%. Di sisi lain, ekspor minyak dan gas turun 15,41% (m.t.m), dari USD1,42 miliar pada Juli 2024 menjadi USD1,20 miliar pada Agustus 2024 karena harga minyak global yang lebih rendah. Rata-rata harga minyak mentah WTI dan Brent masing-masing turun sebesar 6,26% (m.t.m) dan 5,63% (m.t.m).

Di sisi impor, penurunan pada Agustus 2024 didorong oleh penurunan impor migas dan nonmigas. Impor migas turun tajam sebesar 25,56% (m.t.m) dari USD3,56 miliar pada Juli 2024 menjadi USD2,65 miliar pada Agustus 2024. Penurunan tajam ini mencerminkan dampak dari penurunan harga minyak global yang sebagian didorong oleh sentimen negatif pasar. Faktor utama di balik sentimen ini termasuk kekhawatiran atas melemahnya permintaan minyak dari Tiongkok, perkiraan permintaan minyak yang lebih rendah dari OPEC, dan perkiraan pertumbuhan produksi yang lebih rendah oleh EIA. Selain itu, apresiasi Rupiah sebesar 2,88% (m.t.m) pada Agustus 2024 juga berkontribusi pada penurunan impor dengan membuat barang-barang luar negeri relatif lebih murah.

Impor nonmigas juga turun tipis sebesar 0,89% (m.t.m), dari USD18,18 miliar pada Juli 2024 menjadi USD18,02 miliar pada Agustus 2024. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan impor mesin, peralatan mekanik, dan suku cadang sebesar 6,30% (mtm), yang menunjukkan kemungkinan perlambatan produksi industri karena produsen mengurangi pembelian input produksi. Tren ini lebih lanjut dibuktikan dengan penurunan impor bahan baku (turun 7,16% m.t.m) dan barang konsumsi (turun 4,58% m.t.m). Kontraksi impor sejalan dengan penurunan PMI Manufaktur, yang turun menjadi 48,9 pada Agustus 2024, menandai kontraksi bulan

## Angka-angka Penting

BI Rate (Agu '24)

**6,25%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)

**5,05%**

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

**2,12%**

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

**2,02%**

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

**-0,03%**

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

**0,20%**

Cadangan Devisa (Agu '24)

**USD150.2 miliar**

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



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

kedua berturut-turut. Kontraksi yang lebih dalam di sektor manufaktur Indonesia mencerminkan penurunan yang lebih tajam pada output dan pesanan baru, yang menandakan permintaan domestik dan eksternal yang lebih lemah.

## Berlanjutnya Arus Modal Masuk ke Negara Berkembang

Rilis data inflasi AS yang terkini membuka jalan untuk the Fed memangkas suku bunga acuannya secara bertahap mulai minggu ini. Tingkat inflasi AS di Agustus melambat cukup signifikan dari 2,9% (y.o.y) di Juli 2024 ke 2,5% (y.o.y) dan lebih rendah dari estimasi para ekonom yang dihimpun oleh Reuters sebesar 2,6% (y.o.y). Lebih lanjut, angka inflasi AS menyentuh titik terendahnya dalam tiga tahun terakhir akibat tren disinflasi yang terjadi secara persisten dalam lima bulan terakhir. Berdasarkan faktor pendorongnya, tekanan harga mulai melemah akibat turunnya harga bensin dan beberapa kelompok barang rumah tangga utama, seperti kebutuhan sehari-hari. Namun, inflasi inti AS cenderung stabil di 3,2% (y.o.y) dari Juli ke Agustus akibat dorongan disinflasi yang diimbangi oleh kenaikan harga tiket maskapai, asuransi mobil, biaya sewa rumah dan biaya terkait perumahan lainnya. Naiknya biaya perumahan dan jasa lainnya mengindikasikan adanya kekakuan harga atau *price stickiness* di beberapa komponen barang dan jasa yang menjadi alasan the Fed untuk tidak melakukan pelonggaran moneter secara agresif. Kemudian, perkembangan di pasar tenaga kerja AS juga menguatkan kemungkinan untuk the Fed segera melakukan pemangkasan suku bunga. Tingkat pengangguran AS turun ke 4,2% di Agustus 2024 dari 4,3% di bulan sebelumnya, dengan naiknya tambahan lapangan pekerjaan dari 89.000 di Juli menjadi 142.000 di Agustus lalu. Walaupun meningkat, tambahan lapangan kerja cenderung di bawah ekspektasi yang mengindikasikan adanya perlambatan momentum di pasar tenaga kerja dan menjadi dorongan tambahan oleh the Fed untuk memangkas suku bunga acuan.

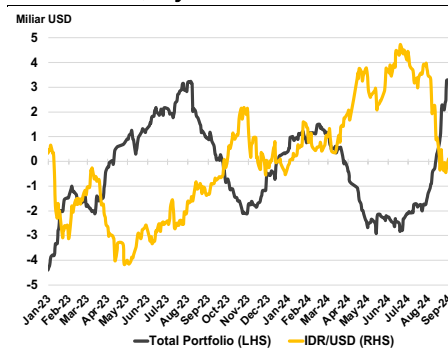
Tren deras nya aliran modal dari negara maju ke negara berkembang sejak awal Agustus lalu terus berlanjut. Dari 15 Agustus hingga 11 September, Indonesia mengalami peningkatan arus modal masuk sekitar USD3,37 miliar. Melimpahnya arus modal asing menuju pasar keuangan domestik mendorong penguatan Rupiah. Selama periode tersebut, Rupiah menguat sebesar 2,75% dan saat ini berada di IDR15.395/USD. Lebih lanjut, arus modal asing ke instrumen surat utang Indonesia mendorong naiknya imbal hasil surat utang pemerintah. Imbal hasil surat utang pemerintah tenor 10-tahun saat ini bertengger di 6,65%, turun lebih dari sepuluh basis poin dari 6,78% di 15 Agustus lalu. Di sisi lain, walaupun berfluktuasi dalam 30 hari terakhir, imbal hasil surat utang pemerintah tenor 1-tahun berada di 6,42% saat ini dan cenderung serupa dengan nilai imbal hasil di 15 Agustus lalu. Adanya perbedaan pergerakan imbal hasil surat utang pemerintah tenor 10-tahun dan 1-tahun di tengah deras nya arus modal asing dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Secara umum, surat utang pemerintah tenor 10-tahun cenderung lebih likuid yang

**Angka-angka Penting**

- BI Rate (Agu '24)
- 6,25%**
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)
- 5,05%**
- Inflasi (y.o.y, Agu '24)
- 2,12%**
- Inflasi inti (y.o.y, Agu '24)
- 2,02%**
- Inflasi (m.t.m, Agu '24)
- 0,03%**
- Inflasi inti (m.t.m, Agu '24)
- 0,20%**
- Cadangan Devisa (Agu '24)
- USD150.2 miliar**

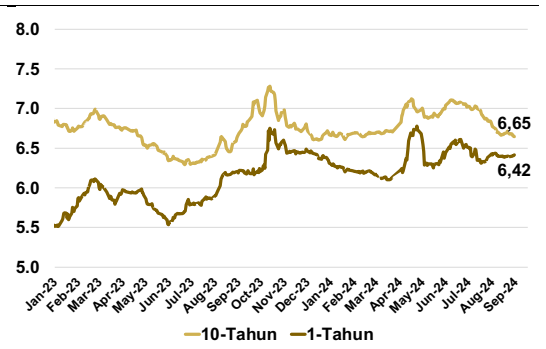
memungkinkan pergerakan imbal hasil yang lebih fluktuatif. Lebih lanjut, imbal hasil surat utang pemerintah jangka pendek biasanya terjangkau ke BI rate dan tersedianya alternatif instrumen surat utang jangka pendek yang lebih menarik, seperti SRBI, menjaga imbal hasil surat utang pemerintah tenor 1-tahun cenderung stabil.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

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



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

Dengan semakin besarnya kemungkinan the Fed memangkas suku bunganya dalam waktu dekat, menyebabkan berlanjutnya arus modal masuk ke berbagai negara berkembang. Alhasil, US Dollar Index (DXY) menyentuh angka 100,67 di minggu ketiga September 2024 dan mencapai titik terendahnya sejak September 2023. Dalam 30 hari terakhir, sebagian besar mata uang negara berkembang menunjukkan tren penguatan, kecuali Real Brasil, Lira Turkiye, dan Peso Argentina. Terlepas dari adanya apresiasi nilai tukar di beberapa minggu terakhir, nilai tukar Rupiah cenderung tidak berubah secara *year-to-date*. Walaupun memiliki performa yang lebih baik dibandingkan mata uang beberapa negara berkembang, seperti Rupee India dan Peso Filipina, performa Rupiah cenderung tertinggal dari mata uang lainnya, seperti Ringgit Malaysia, Baht Thailand, dan Rand Afrika Selatan. Di sisi lain, cadangan devisa Indonesia tercatat sebesar USD150,2 miliar di Agustus 2024, meningkat drastis sebesar USD4,8 miliar dari USD145,4 miliar di bulan sebelumnya. Peningkatan ini didorong oleh naiknya penerimaan pajak dan jasa, devisa migas, dan penarikan utang luar negeri pemerintah. Tingkat cadangan devisa saat ini mencatatkan level tertingginya sepanjang sejarah dan menguatkan posisi eksternal Indonesia. Saat ini, nilai cadangan devisa Indonesia setara dengan 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sebesar tiga bulan impor.

## Angka-angka Penting

BI Rate (Agu '24)

**6,25%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)

**5,05%**

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

**2,12%**

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

**2,02%**

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

**-0,03%**

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

**0,20%**

Cadangan Devisa (Agu '24)

**USD150.2 miliar**

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

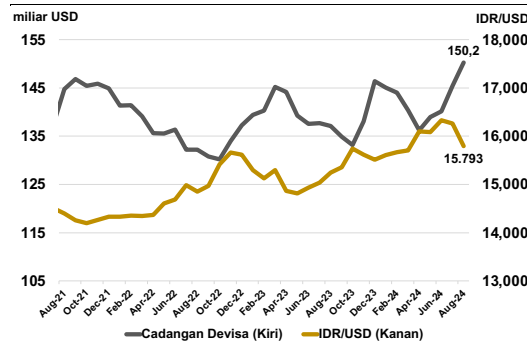


atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

**8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH**

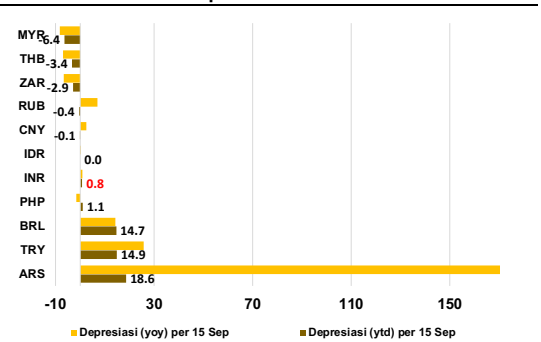


Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (15 September 2024)



Sumber: Investing.com

Dengan hampir pastinya pemotongan suku bunga acuan oleh the Fed, Indonesia dan negara berkembang lainnya terdampak positif dengan adanya arus modal masuk dan penguatan mata uang. Lebih lanjut, tingkat harga domestik di Indonesia sedang mengalami tren disinflasi. Kombinasi dari berlanjutnya penguatan Rupiah dan perlambatan inflasi membuka ruang gerak BI untuk memotong suku bunga acuan dalam rangka meningkatkan permintaan agregat dan pertumbuhan sektor riil. Tetapi, sejauh ini tingkat inflasi masih dalam koridor target BI dan masih adanya potensi berbaliknya arus modal asing keluar dari Indonesia. Mempertimbangkan kedua hal tersebut, pemotongan suku bunga oleh BI belum terlalu mendesak untuk dilakukan di bulan ini. Menunda pemotongan suku bunga acuan juga berpotensi menguntungkan posisi BI dengan lebih lebarnya ruang gerak BI dalam melakukan pelonggaran moneter di sisa tahun ini apabila dibutuhkan. Oleh sebab itu, kami berpandangan bahwa BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,25% pada Rapat Dewan Gubernur September ini.