

Rapat Dewan Gubernur BI Oktober 2024

Ringkasan

- Bank Indonesia perlu mempertahankan BI Rate pada level 6,00% meskipun tren deflasi terlihat dalam lima bulan terakhir.
- Inflasi umum turun menjadi 1,84% (y.o.y) pada September 2024, turun dari 2,12% pada Agustus 2024.
- Neraca perdagangan mencatat surplus sebesar USD3,26 miliar pada September 2024, mengindikasikan penurunan impor yang lebih tajam dibandingkan dengan ekspor.
- Rupiah terdepresiasi sebesar 1,20% (m.t.m) pada awal Oktober 2024; cadangan devisa tercatat sebesar USD149,9 miliar, turun tipis USD0,3 miliar dari posisi tertinggi sepanjang masa sebesar USD150,2 miliar pada bulan sebelumnya.

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 September 2024, inflasi umum Indonesia turun menjadi 1,84% (y.o.y) dari 2,12% pada Agustus 2024, menandai level terendah sejak Desember 2021, terutama didorong oleh penurunan harga pangan bergejolak. Inflasi inti naik tipis menjadi 2,09% (y.o.y), didorong oleh kenaikan harga kopi bubuk dan pendidikan. Selain itu, the Fed memulai siklus pelonggaran moneter dengan memangkas suku bunga kebijakan sebesar 50bps di bulan lalu, hampir bersamaan dengan BI yang memangkas suku bunganya sebesar 25bps. Perkembangan terakhir menunjukkan bahwa Rupiah stabil di sekitar Rp15.660/USD, meskipun mengalami depresiasi di tengah arus modal keluar yang dipengaruhi oleh ketegangan geopolitik dan ketidakpastian seputar pemilihan umum di Amerika Serikat. Meskipun cadangan devisa turun menjadi USD149,9 miliar, Bank Indonesia diperkirakan akan mempertahankan BI rate di 6,00% pada pertemuan bulan Oktober. Setiap ruang potensial untuk pemangkasan kebijakan lebih lanjut harus dicadangkan untuk mengatasi risiko tren deflasi yang berkepanjangan.

Lima Bulan Berturut Menghadapi Deflasi

Inflasi umum pada September 2024 turun menjadi 1,84% (y.o.y) dari 2,12% (y.o.y) pada Agustus 2024 (Gambar 1). Angka ini merupakan tingkat inflasi umum terendah sejak Desember 2021, dengan kondisi turun di bawah 2% namun tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia, yaitu 1,5% hingga 3,5%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh faktor dari sisi penawaran didorong oleh penurunan harga pangan bergejolak setelah beberapa inisiatif yang dilakukan oleh pemerintah, yaitu fasilitasi distribusi pangan, pengembangan kios pangan, dan kerja sama antarwilayah. Kemudian, inflasi untuk kelompok makanan, minuman, dan tembakau semakin melemah menjadi 2,57% (y.o.y) pada September 2024 dari 3,39% (y.o.y) pada Agustus 2024, mencapai level terendah sejak Juli 2023. Inflasi juga melemah pada kelompok pengeluaran lainnya, seperti transportasi (0,92% (y.o.y) pada September 2024 vs 1,42% (y.o.y) pada Agustus 2024), informasi, komunikasi, dan jasa keuangan (-0,28% (y.o.y) pada September 2024 vs -0,16% (y.o.y) pada Agustus 2024), dan kesehatan (1,69% (y.o.y) pada September 2024 vs 1,72% (y.o.y) pada Agustus 2024).

Secara bulanan, indeks harga umum mengalami deflasi selama lima bulan berturut-turut pada 2024 (Gambar 2), menandai kejadian pertama sejak awal 1999 akibat krisis ekonomi 1998. Deflasi jatuh semakin dalam, menjadi 0,12% (m.t.m) pada September 2024 dari 0,03% (m.t.m) pada Agustus 2024. Sama seperti tren harga tahunan, pendorong utama deflasi bulanan pada September adalah kelompok makanan, minuman, dan tembakau, yang mencatat deflasi sebesar 0,59% (m.t.m) dan

Angka-angka Penting

BI Rate (Sep '24)
6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)
5,05%

Inflasi (y.o.y, Sep '24)
1,84%

Inflasi inti (y.o.y, Sep '24)
2,09%

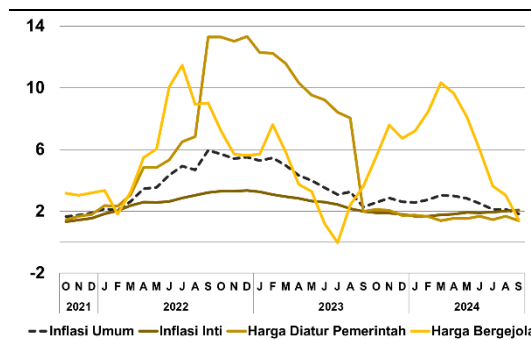
Inflasi (m.t.m, Sep '24)
-0,12%

Inflasi inti (m.t.m, Sep '24)
0,16%

Cadangan Devisa (Sep '24)
USD140,9 miliar

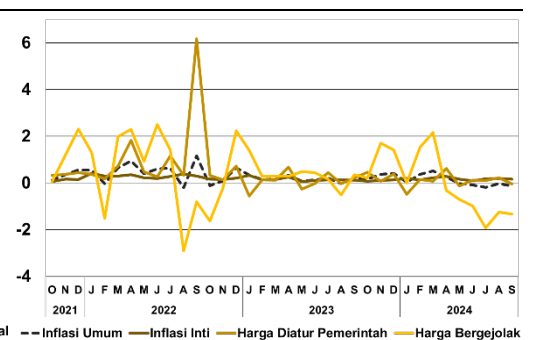
menyumbang 0,17 poin persentase terhadap deflasi keseluruhan bulan ini. Namun, sisi permintaan juga memiliki peran tersendiri dalam deflasi. Inflasi inti mencatat penurunan untuk ketiga kalinya dalam enam bulan terakhir yang memberikan sinyal terjadinya penurunan tekanan dari sisi permintaan dan pelemahan daya beli konsumen. Meskipun dampak dari sisi permintaan mungkin tidak sebesar dampak dari sisi penawaran, hal tetap berkontribusi terhadap pelemahan inflasi dan tidak dapat diindahkan.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Inflasi inti menjadi pendorong utama inflasi pada bulan September 2024. Inflasi inti pada September 2024 sedikit naik menjadi 2,09% (y.o.y) dari 2,02% (y.o.y) pada Agustus 2024 (Gambar 1). Secara bulanan, inflasi inti tercatat sebesar 0,16% (m.t.m) pada September 2024, sedikit turun dari 0,20% (m.t.m) pada Agustus 2024 (Gambar 2). Faktor utama yang mempengaruhi inflasi inti pada September adalah kopi bubuk dan biaya pendidikan tinggi. Harga kopi global terus naik karena permintaan konsumen yang kuat dan gangguan logistik akibat kondisi iklim, sedangkan biaya pendidikan tinggi meningkat seiring dimulainya tahun ajaran baru di institusi pendidikan tinggi. Selain itu, harga emas global terus melonjak pada September 2024 karena dianggap sebagai aset aman di tengah pemangkasan suku bunga oleh The Fed.

Harga bergejolak dan harga yang diatur pemerintah mengalami penurunan signifikan pada September 2024. Komponen harga bergejolak mencatat inflasi tahunan sebesar 1,43% (y.o.y) pada September 2024, turun dari 3,04% (y.o.y) pada Agustus 2024 dan menandai level terendah sejak Agustus 2023 (Gambar 1). Secara bulanan, komponen harga bergejolak mencatat deflasi keenam tahun ini, sedikit turun menjadi 1,34% (m.t.m) pada September 2024 dari 1,24% (m.t.m) pada Agustus 2024 (Gambar 2). Penurunan inflasi tahunan dan berlanjutnya deflasi bulanan didorong oleh penurunan harga cabai merah, cabai rawit, dan telur karena adanya peningkatan pasokan setelah musim panen cabai dan turunnya biaya input untuk ayam broiler. Sementara itu, komponen harga yang diatur pemerintah mencatat inflasi tahunan sebesar 1,40% (y.o.y) pada September 2024, sedikit menurun dari

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 (Sep '24)

6,00%

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

5,05%

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

1,84%

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

2,09%

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

-0,12%

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

0,16%

Cadangan Devisa (Sep '24)

USD140,9 miliar

1,68% (y.o.y) pada Agustus 2024 (Gambar 1). Secara bulanan, komponen ini mencatat deflasi sebesar 0,04% (m.t.m) pada September 2024, turun dari inflasi 0,23% (m.t.m) pada bulan sebelumnya (Gambar 2). Kontributor utama penurunan harga yang diatur pemerintah didorong oleh komoditas bensin setelah adanya penyesuaian harga bahan bakar non-subsidi.

Optimisme konsumen sedikit menurun pada bulan September bila dibandingkan bulan sebelumnya, tercermin dari Indeks Keyakinan Konsumen Bank Indonesia yang berada di angka 123,5 pada September 2024 yang turun dari 124,4 pada Agustus 2024. Penurunan ini berhubungan dengan deflasi yang terus terjadi selama lima bulan terakhir. Meski demikian, Bank Indonesia yakin bahwa inflasi akan tetap berada dalam kisaran target 1,5% hingga 3,5%. Namun, BI perlu memerhatikan kemungkinan melemahnya permintaan. Meskipun pemotongan suku bunga telah diterapkan bulan lalu, BI harus memprioritaskan upaya untuk mendorong permintaan agregat jika tren saat ini terus berlanjut. Ke depan, tekanan inflasi pada Oktober 2024 diperkirakan berasal dari inflasi impor, yang didorong oleh tren pelemahan rupiah sejak awal Oktober.

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



atau klik tautan

<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Surplus Perdagangan Meningkat Meskipun Permintaan Global Melemah

Pada September 2024, neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus ke-53 kalinya secara berturut-turut sebesar USD3,26 miliar, naik dari USD2,75 miliar pada Agustus 2024, meningkat 17,37% (m.t.m), meskipun turun 4,30% (y.o.y) dibandingkan dengan angka September 2023. Surplus perdagangan yang meningkat pada September 2024 didorong oleh penurunan impor yang lebih tajam daripada ekspor. Ekspor pada September 2024 senilai USD22,08 miliar, turun 5,80% (m.t.m) dari USD23,44 miliar pada bulan sebelumnya. Sementara itu, impor turun 8,90% (m.t.m), dari USD18,02 miliar pada Agustus menjadi USD16,30 miliar pada September 2024.

Dari sisi ekspor, baik ekspor migas maupun nonmigas mengalami penurunan bulanan. Ekspor migas tercatat sebesar USD1,17 miliar pada September 2024, turun dari USD1,20 miliar pada Agustus 2024, menandai penurunan sebesar 2,80% (m.t.m). Demikian pula, ekspor non-migas turun dari USD22,24 miliar pada Agustus 2024 menjadi USD20,91 miliar pada September 2024, atau turun 5,96% (m.t.m). Di antara sepuluh komoditas ekspor utama, enam di antaranya mengalami penurunan bulanan, dengan penurunan paling tajam terjadi pada bijih, terak, dan abu (HS26, penurunan 32% (m.t.m.), lemak dan minyak hewani atau nabati (HS15, penurunan 16,91% (m.t.m.), serta mesin dan peralatan listrik dan suku cadangnya (HS85, penurunan 12,39% (m.t.m.), yang semuanya dipengaruhi oleh melemahnya permintaan global. Ekspor ke Cina, mitra dagang terbesar Indonesia, hanya tumbuh

Angka-angka Penting

BI Rate (Sep '24)

6,00%

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

5,05%

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

1,84%

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

2,09%

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

-0,12%

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

0,16%

Cadangan Devisa (Sep '24)

USD140,9 miliar

tipis 0,34% (m.t.m), sementara ekspor ke Amerika Serikat, pasar terbesar kedua, mengalami penurunan tajam 15,00% (m.t.m), yang semakin memperparah kontraksi ekspor secara keseluruhan.

Serupa dengan ekspor, impor migas dan nonmigas mengalami penurunan pada September 2024. Impor migas mengalami penurunan sebesar 4,53% (m.t.m), turun dari USD2,64 miliar pada Agustus 2024 menjadi USD2,53 miliar pada September 2024. Impor nonmigas mengalami penurunan yang lebih signifikan sebesar 10,56% (m.t.m), turun dari USD18,02 miliar menjadi USD16,30 miliar pada periode yang sama. Dari sepuluh komoditas impor utama, hanya dua yang tidak mengalami penurunan bulanan pada September 2024. Penurunan bulanan terlihat di seluruh kategori, dengan barang konsumsi turun 6,37% (m.t.m), bahan baku turun 9,69% (m.t.m), dan barang modal turun 7,15% (m.t.m). Tren ini sejalan dengan *Purchasing Managers' Index* (PMI) saat ini yang berada di level 49,2 di bulan September 2024. Meskipun ini mencerminkan sedikit peningkatan dari level 48,9 di bulan Agustus, angka ini tetap berada dalam wilayah kontraksi, yang mengindikasikan tantangan yang sedang berlangsung di sektor manufaktur dan berkurangnya permintaan.

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



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

Dimulainya Era Pelonggaran Kebijakan Moneter

Rapat *Federal Open Market Committee* (FOMC) terakhir menandakan perubahan arah kebijakan moneter global menuju era pelonggaran seiring dengan pemotongan tingkat suku bunga kebijakan pertama kalinya oleh the Fed dalam 4,5 tahun terakhir. Namun, pemotongan suku bunga sebesar 50 basis poin September lalu lebih besar dari perkiraan para analis. Dengan mandatnya untuk menjaga inflasi dengan rerata 2% (y.o.y) dalam jangka panjang, pemangkasan suku bunga oleh the Fed dihitung sebagai langkah yang drastis mempertimbangkan angka inflasi AS masih sebesar 2,4% (y.o.y) di September, lebih tinggi dari consensus ekonom yaitu sebesar 2,3% (y.o.y). Angka inflasi AS di September melanjutkan tren penurunan inflasi selama enam bulan beruntun. Tetapi, mengecualikan komponen harga bergejolak seperti makanan dan energi, inflasi inti AS justru meningkat ke 3,3% (y.o.y) di September 2024. Kemudian, klaim pengangguran AS di minggu kedua Oktober menyentuh angka 258.000, lebih tinggi 30.000 dari estimasi para analis dan mencatatkan peningkatan mingguan tertingginya sejak Agustus 2023. Tingkat inflasi dan klaim pengangguran yang lebih tinggi dari perkiraan memberikan indikasi yang cenderung kontradiktif akan perkembangan kondisi perekonomian AS saat ini. Namun, the Fed kemungkinan masih memiliki ruang pemangkasan suku bunga antara 25bps hingga 50bps di sisa tahun 2024.

Pemangkasan suku bunga the Fed memicu arus modal masuk ke berbagai negara berkembang, termasuk Indonesia. Dalam rentang waktu satu minggu pasca-pemangkasan suku bunga AS, Indonesia menikmati masuknya aliran modal asing

Angka-angka Penting

- BI Rate (Sep '24)
6,00%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)
5,05%
- Inflasi (y.o.y, Sep '24)
1,84%
- Inflasi inti (y.o.y, Sep '24)
2,09%
- Inflasi (m.t.m, Sep '24)
-0,12%
- Inflasi inti (m.t.m, Sep '24)
0,16%
- Cadangan Devisa (Sep '24)
USD140,9 miliar

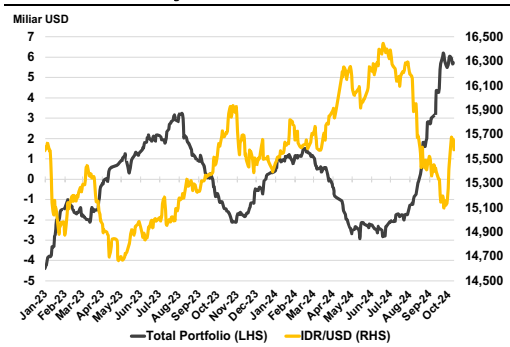
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

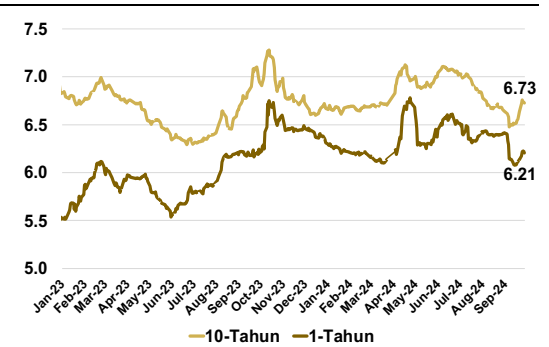
sekitar USD1,93 miliar (Gambar 3) yang didominasi oleh arus modal masuk ke pasar obligasi yang mencapai USD1,51 miliar. Hasilnya, imbal hasil surat utang pemerintah tenor 10 tahun turun 26bps dari 6,62% di 18 September ke 6,51% di 30 September, dan imbal hasil surat utang pemerintah untuk tenor 1 tahun juga turun sebesar 35bps dari 6,43% ke 6,08% pada periode yang sama (Gambar 4). Tetapi, tren ini berbalik di satu minggu terakhir seiring mulai keluarnya arus modal dari pasar keuangan Indonesia menyusul meningkatnya tensi geopolitik global dan ketidakpastian menjelang Pemilihan Umum di AS. Secara kumulatif hingga 11 Oktober, imbal hasil surat utang pemerintah tenor 10 tahun meningkat 21bps ke 6,73% dan tenor 1 tahun sebesar 13bps ke 6,21% sejak akhir bulan lalu.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

Arus modal keluar dari Indonesia dalam dua minggu terakhir terefleksikan dalam fluktuasi nilai tukar Rupiah. Secara bulanan, Rupiah terdepresiasi 1,20% (m.t.m) dari sekitar IDR15.300 per USD di pertengahan September ke sekitar IDR15.660 di akhir pekan kedua Oktober. Pelemahan Rupiah beberapa waktu belakangan ini juga kemungkinan mengindikasikan normalisasi nilai Rupiah setelah sebelumnya menguat tajam (sekitar 7%) dalam periode kurang dari satu bulan, yaitu sejak akhir Juli hingga pertengahan Agustus. Secara year-to-date, performa Rupiah cenderung medioker dibandingkan dengan mata uang negara peers. Sejak awal tahun, Rupiah sudah terdepresiasi sebesar 1,20% (y.t.d), cenderung lebih buruk dibandingkan Ringgit Malaysia, Rand Afrika Selatan, Baht Thailand, dan Rupee India (Gambar 6). Secara berurutan, mata uang tersebut menguat sebesar 6,47% (y.t.d), 4,62% (y.t.d), 3,38% (y.t.d), dan melemah sebesar 1,06% (y.t.d). Di sisi lain, cadangan devisa Indonesia mencatatkan penurunan pertamanya dalam lima bulan terakhir. Cadangan devisa di September 2024 terhitung sebesar USD149,9 miliar, menurun USD0,3 miliar dari bulan sebelumnya yang mencapai level tertingginya sepanjang sejarah yaitu sebesar USD150,2 miliar (Gambar 5). Penurunan cadangan devisa ini sebagian dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah. Walaupun menyusut, besaran cadangan devisa saat ini terhitung cukup besar dengan nilainya yang setara 6,6 bulan

Angka-angka Penting

BI Rate (Sep '24)
6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '24)
5,05%

Inflasi (y.o.y, Sep '24)
1,84%

Inflasi inti (y.o.y, Sep '24)
2,09%

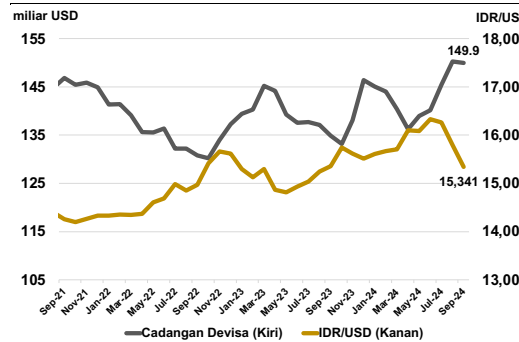
Inflasi (m.t.m, Sep '24)
-0,12%

Inflasi inti (m.t.m, Sep '24)
0,16%

Cadangan Devisa (Sep '24)
USD140,9 miliar

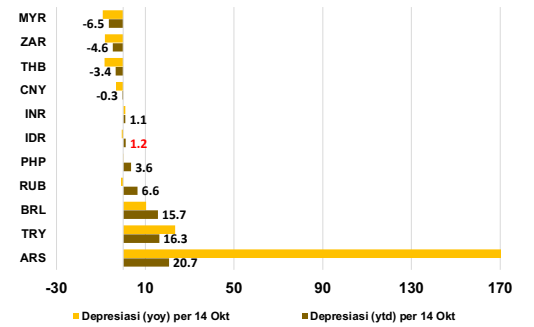
impor atau 6,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, mengindikasikan kuatnya ketahanan eksternal untuk beberapa bulan mendatang.

Gambar 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Gambar 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (14 Oktober 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>

Pada September 2024, the Fed dan BI memulai era pelonggaran moneter pada waktu yang hampir bersamaan. Lebih lanjut, meningkatnya tensi geopolitik global, program stimulus China, dan menjelang Pemilihan Umum di AS menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi aliran arus modal asing ke Indonesia dan fluktuasi nilai tukar Rupiah dalam beberapa waktu mendatang. Dari sisi domestik, Indonesia masih berkuat dengan tren deflasi yang persisten selama lima bulan terakhir walaupun secara umum masih dalam rentang target BI, didorong oleh faktor dari sisi pasokan dan permintaan. Di sisi lain, mulai stabilnya Rupiah dalam satu minggu terakhir menjadi kabar baik dalam aspek moneter. Dengan 2024 yang tersisa kurang dari tiga bulan, kami menilai BI masih memiliki ruang untuk pemangkasan suku bunga lebih lanjut di sisa tahun ini. Instrumen ini dapat digunakan di masa mendatang untuk mendorong permintaan agregat di sektor riil apabila tren deflasi berlanjut. Namun, pemotongan suku bunga acuan oleh BI cenderung belum mendesak untuk dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur BI Oktober ini. Sehingga, kami berpandangan bahwa BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,00% untuk saat ini.

8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH

