

# Rapat Dewan Gubernur BI Januari 2025

## Ringkasan

- Bank Indonesia perlu mempertahankan BI Rate pada level 6,00%.
- Pada akhir tahun 2024, inflasi umum tercatat sebesar 1,57% (y.o.y), menandai level terendah sejak 1958. Hal ini didorong oleh normalisasi harga pangan dan penyesuaian harga yang diatur pemerintah.
- Antara pertengahan Desember dan pertengahan Januari, Indonesia mengalami arus modal keluar sebesar USD0,75 miliar. Hal ini berkontribusi pada depresiasi rupiah, yang mencapai Rp16.195 per dolar AS pada 9 Januari 2025.

## 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

**Mervin Goklas Hamonangan**

mervin.goklas@ui.ac.id

Rupiah masih berada di bawah tekanan sepanjang bulan lalu, terutama karena revisi ekspektasi bahwa the Fed akan menurunkan suku bunga hanya dua kali pada tahun 2025, dibandingkan dengan proyeksi sebelumnya yaitu empat kali penurunan suku bunga. Penyesuaian ini mencerminkan inflasi yang masih tinggi di AS dan potensi dampak inflasi dari kebijakan-kebijakan yang mungkin diambil oleh mantan Presiden terpilih Trump. Antara pertengahan Desember 2024 dan pertengahan Januari 2025, arus modal keluar dari Indonesia mencapai USD0,75 miliar, terdiri dari USD0,12 miliar yang keluar dari pasar obligasi dan USD0,63 miliar yang keluar dari pasar saham. Selama periode ini, Rupiah melanjutkan depresiasi, mencapai Rp16.195 per USD pada 9 Januari 2025, turun 2,11% dari level bulan sebelumnya sebesar Rp15.860 per USD. Sementara itu, tingkat inflasi Indonesia pada akhir tahun 2024 turun ke titik terendah sejak tahun 1958. Terlepas dari rekor inflasi yang rendah ini, kami melihat bahwa Bank Indonesia perlu mempertahankan suku bunga BI tidak berubah di level 6,00% pada pertemuan Dewan Gubernur pertama di tahun 2025 untuk mencegah Rupiah melemah lebih lanjut.

## Inflasi Terendah Sejak 1958

Meskipun mengalami sedikit peningkatan dari 1,55% (y.o.y) pada November 2024 menjadi 1,57% (y.o.y) pada Desember 2024, angka inflasi akhir tahun ini menandai Tingkat inflasi tahunan terendah dalam sejarah Indonesia sejak perhitungan inflasi dimulai pada tahun 1958 (Gambar 1). Kenaikan tipis ini didorong oleh stabilisasi harga pangan, menyusul peningkatan hasil panen hortikultura, serta langkah Pemerintah Indonesia dalam menjaga stabilitas harga yang diatur pemerintah. Kelompok makanan, minuman, dan tembakau mulai pulih, meningkat dari 1,68% (y.o.y) pada November 2024 menjadi 1,90% (y.o.y) pada Desember 2024. Pertumbuhan ini dipicu oleh dampak kenaikan cukai tembakau, kenaikan harga minyak goreng akibat lonjakan harga minyak sawit mentah, dan harga beras yang terdampak kenaikan harga Gabah Kering Panen (GKP) serta Gabah Kering Giling (GKG).

Faktor musiman akhir tahun berkontribusi pada peningkatan kelompok restoran, yang naik dari 2,40% (y.o.y) pada November 2024 menjadi 2,48% (y.o.y) pada Desember 2024. Namun, kelompok transportasi kembali mengalami deflasi. Tingkat inflasi kelompok transportasi turun menjadi -0,30% (y.o.y) pada Desember 2024 dari 0,03% (y.o.y) pada November 2024, dipengaruhi oleh langkah stabilisasi harga, termasuk penyesuaian harga bahan bakar yang didukung oleh penurunan harga minyak dunia serta penurunan tarif tiket pesawat selama musim liburan. Kelompok perawatan pribadi dan jasa lainnya mencatat tingkat inflasi tertinggi di antara semua kelompok pengeluaran sebesar 7,02% (y.o.y) pada Desember 2024, berkontribusi

## Angka-angka Penting

BI Rate (Des'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

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

**1,57%**

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

**2,26%**

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

**0,44%**

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

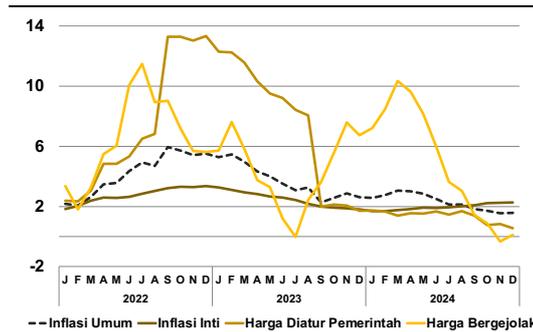
**0,17%**

Cadangan Devisa (Des'24)

**USD155,7 miliar**

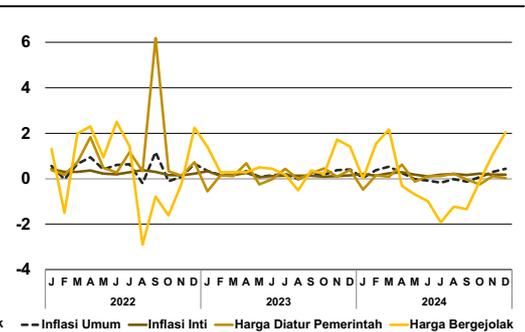
0,43 poin persentase terhadap inflasi tahunan meskipun bobotnya relatif kecil dalam perhitungan IHK. Perhiasan emas merupakan kontributor utama kelompok perawatan pribadi, menambahkan 0,35 poin persentasi ke inflasi umum, kemungkinan besar akibat kenaikan harga emas global yang dipicu oleh pelemahan Rupiah.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

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



atau klik tautan

<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Inflasi umum bulanan meningkat dari 0,30% (m.t.m) pada November 2024 menjadi 0,44% (m.t.m) pada Desember 2024 (Gambar 2), terutama didorong oleh kelompok makanan, minuman, dan tembakau. Kelompok ini mencatat kenaikan harga yang cukup besar, naik menjadi 1,33% (m.t.m) pada Desember 2024 dari 0,78% (m.t.m) pada November 2024, melampaui rekor tahun lalu untuk periode yang sama. Kenaikan ini merupakan hal yang biasa terjadi pada musiman akhir tahun, memberikan kontribusi 0,38 poin persentase terhadap inflasi bulanan. Inflasi inti tercatat sebesar 2,26% (y.o.y) pada Desember 2024, menunjukkan tingkat yang serupa dengan November 2024 (Gambar 1). Tren bulanan juga tidak berubah pada level 0,17% (m.t.m) (Gambar 2). Seperti bulan-bulan sebelumnya, hal ini didorong oleh komoditas utama yang sama: perhiasan emas, didukung oleh permintaan yang konsisten sebagai aset *safe haven*; minyak goreng, mencerminkan biaya produksi yang tinggi dan tantangan distribusi musiman; serta kopi bubuk, dipengaruhi oleh masalah terkait iklim dan permintaan global yang tinggi.

Inflasi barang bergejolak membaik dari -0,32% (y.o.y) pada November 2024 menjadi 0,12% (y.o.y) pada Desember 2024, meskipun tetap rendah akibat efek *high-base* dari tingkat inflasi barang bergejolak yang tinggi tahun lalu sebesar 6,73% (y.o.y) pada Desember 2023, yang disebabkan oleh dampak El Niño terhadap pasokan pangan (Gambar 1). Secara bulanan, inflasi barang bergejolak meningkat signifikan dari 1,07% (m.t.m) pada November 2024 menjadi 2,04% (m.t.m) pada Desember 2024 (Gambar 2), terutama didorong oleh kenaikan harga komoditas, seperti telur ayam, berbagai jenis cabai, dan bawang merah, akibat meningkatnya permintaan selama liburan Natal dan Tahun Baru. Sebaliknya, harga yang diatur pemerintah mengalami penurunan dari 0,82% (y.o.y) pada November 2024 menjadi 0,56% (y.o.y)

### Angka-angka Penting

BI Rate (Des'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

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

**1,57%**

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

**2,26%**

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

**0,44%**

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

**0,17%**

Cadangan Devisa (Des'24)

**USD155,7 miliar**

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



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

(Gambar 1) dan dari 0,12% (m.t.m) pada November 2024 menjadi 0,03% (m.t.m) (Gambar 2) pada Desember 2024, mencerminkan dampak kebijakan penyesuaian harga yang diatur pemerintah. Penurunan harga bahan bakar nonsubsidi dan tarif tiket pesawat berkontribusi pada penurunan komponen inflasi ini, mendukung upaya untuk menstabilkan inflasi kelompok harga yang diatur Pemerintah.

Bank Indonesia yakin bahwa inflasi akan tetap berada dalam kisaran target 1,5% hingga 3,5% untuk tahun 2025-2026. Ke depan, dinamika inflasi kemungkinan akan dipengaruhi oleh tekanan ke atas maupun ke bawah. Pembatalan tarif PPN 12%, yang diumumkan hanya sehari sebelum implementasinya, mengganggu operasional bisnis dan memaksa penyesuaian harga yang sebelumnya telah diperbarui. Kendati kebijakan ini dibatalkan, kebijakan pajak lain yang bertujuan mengurangi beban fiskal mungkin tetap muncul, seperti penurunan ambang batas pendapatan untuk pajak penghasilan final UMKM yang memengaruhi penetapan harga produk. Di sisi lain, pelemahan Rupiah menghadirkan risiko inflasi impor, mencerminkan kekhawatiran atas potensi kebijakan perdagangan di bawah Presiden AS yang baru terpilih, Presiden Trump, termasuk pemberlakuan tarif impor. Namun, penurunan daya beli rumah tangga, dapat menekan inflasi lebih rendah karena melemahnya permintaan menekan tekanan harga. Sebagai tanggapan, Bank Indonesia diperkirakan akan menyeimbangkan langkah-langkahnya dengan hati-hati. Dengan ketidakpastian tambahan dari meningkatnya ketegangan geopolitik, inflasi diperkirakan akan pulih, sebagaimana tercermin dalam peningkatan Indeks Ekspektasi Harga Umum (IEH) Februari 2025 dibandingkan periode sebelumnya.

### Rupiah Menghadapi Tekanan di Tengah Revisi Prospek Suku Bunga The Fed

Meskipun the Fed menurunkan suku bunga sebesar 25 basis poin ke kisaran 4,25% hingga 4,5% pada pertemuan FOMC bulan Desember, arus keluar modal dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, masih berlanjut. Hal ini sebagian besar didorong oleh perubahan ekspektasi bahwa the Fed akan menurunkan suku bunga hanya dua kali pada tahun 2025, turun dari proyeksi sebelumnya yaitu empat kali penurunan suku bunga. Penyesuaian ekspektasi ini disebabkan oleh inflasi yang masih tinggi, yang tetap berada di level 2,7% pada November 2024, menurut data terakhir. Selain itu, tekanan pada inflasi AS bertambah akibat rencana kebijakan dari pemerintahan Donald Trump yang akan datang, termasuk langkah-langkah tarif yang luas dan kebijakan imigrasi yang lebih ketat. Faktor-faktor ini secara kolektif menyebabkan the Fed memberi sinyal pendekatan yang lebih hati-hati dalam beberapa bulan ke depan, seperti yang tercermin dalam notulen yang dirilis pada awal Januari. Faktor-faktor ini berkontribusi pada penguatan dolar AS, tercermin dalam kenaikan Indeks DXY AS menjadi 109,17 pada 10 Januari 2025, naik dari 106,40 sebulan sebelumnya, menandai kenaikan 2,6% hanya dalam satu bulan.

## Angka-angka Penting

BI Rate (Des'24)  
**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)  
**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Des'24)  
**1,57%**

Inflasi inti (y.o.y, Des'24)  
**2,26%**

Inflasi (m.t.m, Des'24)  
**0,44%**

Inflasi inti (m.t.m, Des'24)  
**0,17%**

Cadangan Devisa (Des'24)  
**USD155,7 miliar**

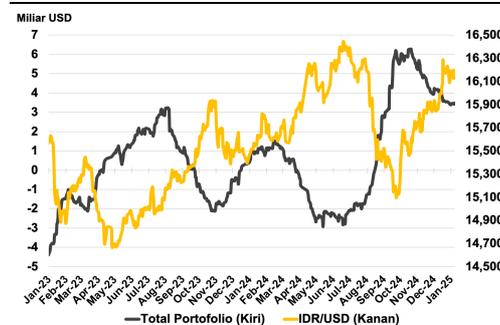
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

Pergeseran arah kebijakan moneter mengakibatkan arus modal keluar dari Indonesia sebesar USD0,75 miliar antara pertengahan Desember 2024 dan pertengahan Januari 2025. Ini termasuk USD0,12 miliar yang keluar dari pasar obligasi dan USD0,63 miliar yang mengalir keluar dari pasar saham. Arus keluar dari pasar obligasi mendorong imbal hasil obligasi menjadi lebih tinggi, dengan imbal hasil obligasi tenor 1 tahun naik dari 6,65% menjadi 6,83% dan imbal hasil obligasi tenor 10 tahun naik dari 7,01% menjadi 7,14% pada periode yang sama.

**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

Di tengah arus modal keluar dari pasar keuangan Indonesia, Rupiah melanjutkan tren depresiasi hingga pertengahan Januari 2025, mencapai Rp16.195 per USD pada 9 Januari 2025. Ini menandai depresiasi 2,11% dibandingkan dengan bulan sebelumnya, yang berada di level Rp15.860 per USD. Secara *year-to-date*, Rupiah terdepresiasi sebesar 0,67% (y.t.d), berkinerja lebih buruk dibandingkan sebagian besar mata uang negara berkembang lainnya, termasuk Peso Argentina, Ringgit Malaysia, Rand Afrika Selatan, Rupee India, Peso Filipina, Lira Turki, Real Brasil, dan Rubel Rusia, yang semuanya mencatatkan pelemahan yang lebih kecil atau bahkan penguatan. Kinerja Rupiah setara dengan Yuan Tiongkok tetapi sedikit lebih baik dibandingkan Baht Thailand, yang mengalami depresiasi sebesar 0,90% (y.t.d).

Meskipun kinerja Rupiah mungkin tidak ideal, cadangan devisa menunjukkan prospek yang lebih positif, mencapai level tertinggi sepanjang masa sebesar USD155,7 miliar pada Desember 2024. Ini merupakan kenaikan bulanan terbesar tahun ini, dengan kenaikan sebesar USD5,5 miliar dari USD150,2 miliar pada November 2024. Pertumbuhan cadangan devisa didorong oleh penerimaan pajak dan jasa yang lebih tinggi, pencairan pinjaman luar negeri pemerintah, serta pendapatan minyak dan gas. Per Desember 2024, cadangan devisa setara dengan 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri, jauh di atas standar kecukupan cadangan devisa internasional sekitar tiga bulan impor. Posisi cadangan devisa yang kuat meningkatkan kemampuan Bank Indonesia untuk

## Angka-angka Penting

BI Rate (Des'24)  
**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)  
**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Des'24)  
**1,57%**

Inflasi inti (y.o.y, Des'24)  
**2,26%**

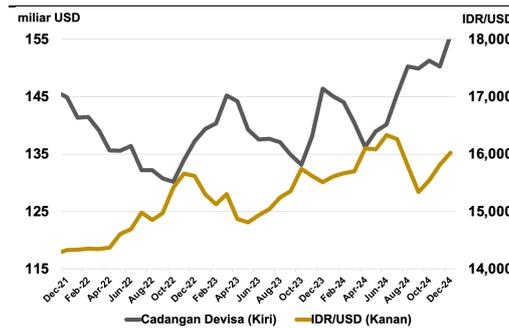
Inflasi (m.t.m, Des'24)  
**0,44%**

Inflasi inti (m.t.m, Des'24)  
**0,17%**

Cadangan Devisa (Des'24)  
**USD155,7 miliar**

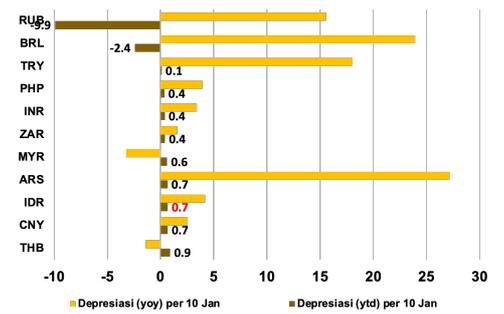
melakukan intervensi di pasar valas, memberikan penyangga untuk mengelola volatilitas mata uang.

**Gambar 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa**



Sumber: CEIC

**Gambar 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (10 Januari 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>

Meskipun angka inflasi Indonesia berada di kisaran target Bank Indonesia bagian bawah, Rupiah menghadapi tekanan yang signifikan dalam beberapa minggu terakhir karena faktor-faktor eksternal. Salah satunya adalah ekspektasi akan kebijakan moneter yang lebih hati-hati dari the Fed, yang didorong oleh tekanan inflasi yang terus berlanjut di AS dan arah kebijakan pemerintahan Donald Trump yang akan datang. Akibatnya, saat ini terdapat probabilitas 93,1% bahwa Federal Reserve akan mempertahankan suku bunga tidak berubah dalam waktu dekat. Dinamika eksternal ini membuat Bank Indonesia tidak memiliki banyak fleksibilitas untuk memangkas suku bunga acuan dalam jangka pendek karena hal ini dapat memperburuk arus modal keluar dan semakin melemahkan Rupiah. Dengan pertimbangan tersebut, kami berpendapat bahwa Bank Indonesia perlu mempertahankan BI rate di level 6,00% pada Rapat Dewan Gubernur pertama di tahun 2025.

**8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH**

