



# Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia

## April 2025

### Ringkasan

- Bank Indonesia perlu menahan suku bunga acuannya di 5,75%.
- Inflasi umum mencatatkan nilai positif pertamanya di 2025 (1,03%, y.o.y) seiring dengan berakhirnya diskon tarif listrik.
- Eskalasi perang dagang memicu arus modal keluar dari Indonesia sebesar USD1,99 miliar dan pelemahan nilai tukar Rupiah hingga 2,59% dalam 30 hari terakhir.

### Macroeconomics, Finance & Political Economy Research Group

**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

**Difa Fitriani**

difa.fitriani@ui.ac.id

**Mervin Goklas Hamonangan**

mervin.goklas@ui.ac.id

**Hardy Salim**

hardy.salim@ui.ac.id

**Alif Ihsan A Fahta**

alif.ihsan@ui.ac.id

Indonesia mencatatkan inflasi umum positif pertamanya di 2025 pada bulan Maret. Tercatat sebesar 1,03% (y.o.y), inflasi umum meningkat dari -0,09% (y.o.y) di bulan sebelumnya. Kembalinya angka inflasi ke teritori positif sebagian besar merefleksikan berakhirnya diskon tarif listrik 50% yang berlangsung selama Januari hingga Februari 2025. Inflasi diprediksi akan meningkat secara perlahan seiring dengan berakhirnya berbagai skema subsidi tarif listrik dan angkutan udara untuk periode Idul Fitri. Peningkatan permintaan agregat dan mobilitas masyarakat menyusul berbagai hari raya keagamaan dan periode cuti bersama juga berpotensi memberikan tekanan inflasi. Di sisi lain, agresifnya eskalasi 'tit-for-tat' atau strategi saling membalas antara AS dan Tiongkok semakin memperburuk ketidakpastian global. Dalam 30 hari terakhir, akumulasi arus modal keluar dari Indonesia mencapai USD1,99 miliar dan depresiasi nilai tukar Rupiah hingga 2,59%. Dengan kondisi ini, BI sebaiknya menahan suku bunga acuannya di 5,75% pada Rapat Dewan Gubernur di April 2025 dan tetap menjaga fokusnya untuk upaya intervensi dalam menjaga stabilitas nilai tukar.

### Pembalikan Inflasi Akibat Berakhirnya Diskon Listrik

Pada Maret 2025, Indonesia mencatatkan inflasi umum sebesar 1,03% (y.o.y), meningkat dari deflasi sebesar 0,09% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Meskipun masih di bawah rentang target Bank Indonesia pada 1,5%-3,5%, nilai inflasi di bulan Maret menandai akselerasi yang signifikan setelah tren perlambatan inflasi yang terjadi pada dua bulan pertama tahun 2025 (**Gambar 1**). Pembalikan ini sebagian besar didorong oleh kelompok pengeluaran perumahan, air, listrik, dan bahan bakar rumah tangga lainnya, di mana laju deflasi mereda menjadi 4,68% (y.o.y) dibandingkan deflasi 12,08% (y.o.y) pada bulan Februari. Angka deflasi yang lebih kecil mencerminkan berakhirnya diskon tarif listrik 50% yang diterapkan oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, yang berlaku selama Januari hingga Februari 2025. Faktor musiman lebih lanjut berkontribusi terhadap peningkatan inflasi secara keseluruhan, khususnya permintaan yang meningkat selama periode Idul Fitri. Hal ini tercermin dari kenaikan inflasi pada kelompok pakaian dan alas kaki yang mencapai 1,41% (y.o.y) pada Maret 2025, meningkat dari 1,18% (y.o.y) pada Februari 2025. Demikian pula pada komponen perawatan pribadi dan jasa lainnya yang mengalami inflasi menjadi 8,71% (y.o.y) pada Maret 2025, meningkat dari 8,43% (y.o.y) pada bulan sebelumnya.

Inflasi umum bulanan juga mencatat peningkatan, berbalik dari deflasi sebesar 0,48% (m.t.m) pada Februari 2025 menjadi inflasi sebesar 1,65% (m.t.m) pada Maret 2025 (**Gambar 2**). Pergerakan ini selaras dengan tren inflasi tahunan dan terutama diakibatkan oleh berakhirnya diskon tarif listrik. Akibatnya, kelompok perumahan, air,

## Angka-angka Penting

BI Rate (Mar '25)

**5,75%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '24)

**5,02%**

Inflasi (y.o.y, Mar '25)

**1,03%**

Inflasi inti (y.o.y, Mar '25)

**2,48%**

Inflasi (m.t.m, Mar '25)

**1,65%**

Inflasi inti (m.t.m, Mar '25)

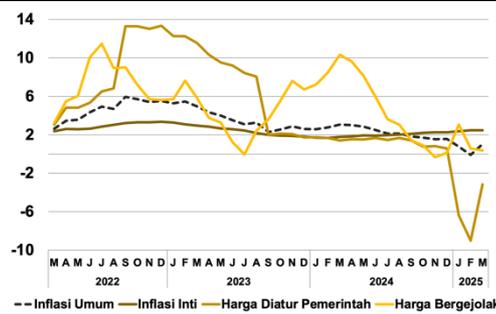
**0,24%**

Cadangan Devisa (Mar '25)

**USD157,1 miliar**

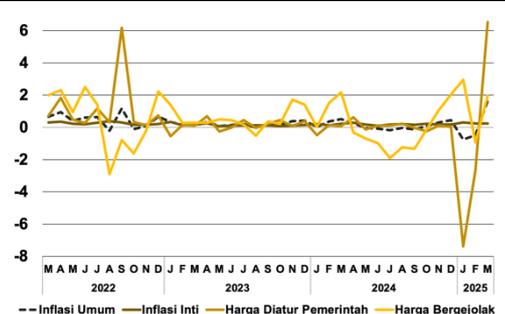
listrik, dan bahan bakar lainnya membukukan inflasi bulanan yang tajam sebesar 8,45% (m.t.m) pada Maret 2025, setelah deflasi sebesar 3,59% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Hal ini juga tercermin dari pergerakan komponen harga energi, yang mencatat inflasi bulanan sebesar 12,15% (m.t.m), mencapai level tertinggi dalam beberapa dekade.

**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>

Kelompok makanan, minuman, dan tembakau juga mengalami peningkatan bulanan yang signifikan sebesar 1,24% (m.t.m) pada Maret 2025, setelah mencatatkan deflasi sebesar 0,40% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Peningkatan tersebut terutama didorong oleh kenaikan harga bawang merah dan cabai rawit akibat gangguan pasokan akibat cuaca buruk di daerah penghasil utama, ditambah dengan menguatnya permintaan musiman selama Ramadan dan menjelang Hari Raya Idul Fitri. Hal tersebut juga tercermin dari kenaikan inflasi bulanan kelompok volatile food yang mencapai 1,96% (m.t.m) pada Maret 2025 dari -0,93% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, secara tahunan, inflasi kelompok pangan bergejolak menurun dari 0,56% (y.o.y) pada Februari 2025 menjadi 0,37% (y.o.y) pada Maret 2025 seiring dengan beberapa komoditas utama, terutama beras, yang mengalami deflasi seiring membaiknya pasokan menjelang Hari Raya Idul Fitri.

Menganalisis komponen inflasi lebih lanjut, inflasi inti bernilai tetap stabil sejak Februari 2025, yakni sebesar 2,48% (y.o.y). Secara bulanan, inflasi inti mengalami sedikit penurunan menjadi 0,24% (m.t.m) pada Maret 2025, dari 0,25% (m.t.m) pada bulan sebelumnya. Stabilitas inflasi inti menunjukkan bahwa permintaan agregat relatif stabil menjelang akhir triwulan pertama, didorong oleh permintaan emas perhiasan, minyak goreng, dan kopi bubuk yang tetap stabil. Awal tahun 2025 juga menunjukkan dampak kebijakan harga yang diatur pemerintah terhadap inflasi secara keseluruhan. Menyusul berakhirnya diskon tarif listrik, pemerintah mengalihkan fokus subsidi berbagai moda transportasi pada masa mudik Lebaran Maret 2025. Berbagai inisiatif tersebut turut menopang deflasi pada komponen harga yang diatur pemerintah, yang tercatat -3,16% (y.o.y) pada Maret, membaik dari -12,08% (y.o.y) pada Februari. Pengurangan ini penting dalam mengembalikan

### Angka-angka Penting

BI Rate (Mar '25)

**5,75%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '24)

**5,02%**

Inflasi (y.o.y, Mar '25)

**1,03%**

Inflasi inti (y.o.y, Mar '25)

**2,48%**

Inflasi (m.t.m, Mar '25)

**1,65%**

Inflasi inti (m.t.m, Mar '25)

**0,24%**

Cadangan Devisa (Mar '25)

**USD157,1 miliar**

inflasi ke nilai positif. Meskipun potongan harga pemerintah terutama dirancang untuk meningkatkan daya beli, diskon tersebut juga memainkan peran penting dalam mengurangi tekanan inflasi dalam jangka pendek. Akan tetapi, penting untuk menyadari bahwa langkah-langkah tersebut tidak boleh diandalkan sebagai solusi jangka panjang untuk mengendalikan inflasi, karena langkah-langkah tersebut tidak mengatasi faktor struktural yang menyebabkan ketidakstabilan harga, seperti kerentanan rantai pasokan.

Ke depannya, inflasi umum diperkirakan akan meningkat secara bertahap karena dihapusnya kendali harga sementara oleh pemerintah. Meningkatnya permintaan dan mobilitas yang didorong oleh hari raya keagamaan, bersama dengan libur panjang akhir pekan, kemungkinan akan memberikan tekanan lebih lanjut pada harga. Selain itu, depresiasi Rupiah yang terus berlanjut, diperburuk oleh meningkatnya ketidakpastian seputar ketegangan perdagangan global, juga berkontribusi terhadap tekanan inflasi yang berkelanjutan.

### Surplus Perdagangan Didorong oleh Ekspor Komoditas

Pada Maret 2025, neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus selama 59 bulan berturut-turut, yakni sebesar USD4,33 miliar, turun USD0,25 miliar atau 5,40% (y.o.y) dibandingkan dengan surplus pada Maret 2024 sebesar USD4,58 miliar. Namun, angka tersebut lebih tinggi USD1,21 miliar dibandingkan dengan surplus pada bulan sebelumnya sebesar USD3,12 miliar, atau naik 38,39% (m.t.m).

Nilai ekspor Indonesia pada Maret 2025 mencapai USD23,25 miliar, tumbuh 3,16% (y.o.y) dari USD22,54 miliar pada Maret 2024 dan tumbuh 5,95% (m.t.m) dari USD21,94 miliar pada Februari 2025. Pertumbuhan tersebut terutama didorong oleh komoditas nonmigas, khususnya bijih, terak, dan abu (HS 26) yang tumbuh signifikan sebesar 4.154,80% (m.t.m) dan berkontribusi 2,61 poin persentase terhadap pertumbuhan ekspor bulanan secara keseluruhan. Lonjakan tersebut terutama didorong oleh dimulainya kembali ekspor konsentrat tembaga berdasarkan Peraturan Menteri Perdagangan No. 9/2025, serta kenaikan harga tembaga internasional. Selain itu, ekspor besi dan baja (HS 72) tumbuh 19,64% (m.t.m) dan berkontribusi 1,78 poin persentase terhadap pertumbuhan keseluruhan, didorong oleh harga nikel yang lebih tinggi pada Maret dibandingkan Februari. Meskipun demikian, total nilai ekspor berbagai komoditas diperkirakan akan menurun di masa mendatang, di tengah meningkatnya ketidakpastian perdagangan dan melambatnya aktivitas ekonomi dan perdagangan global. Ekspor Indonesia masih sangat bergantung pada minyak sawit mentah dan turunannya, batu bara, serta besi dan baja, komoditas yang harganya diperkirakan akan terus berfluktuasi dan berpotensi memasuki tren penurunan karena melemahnya permintaan global.

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 (Mar '25)

**5,75%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '24)

**5,02%**

Inflasi (y.o.y, Mar '25)

**1,03%**

Inflasi inti (y.o.y, Mar '25)

**2,48%**

Inflasi (m.t.m, Mar '25)

**1,65%**

Inflasi inti (m.t.m, Mar '25)

**0,24%**

Cadangan Devisa (Mar '25)

**USD157,1 miliar**

Dengan 36% ekspor terkonsentrasi pada beberapa komoditas ini, Indonesia menghadapi risiko yang berasal dari ketergantungannya pada ekspor berbasis sumber daya bernilai rendah.

Di sisi impor, nilai impor naik menjadi USD18,92 miliar pada Maret 2025, menandai peningkatan 5,34% (y.o.y) dari USD17,86 miliar pada Maret 2024 dan kenaikan 0,38% (m.t.m) dari USD18,85 miliar pada Februari 2025. Menganalisis impor berdasarkan komponennya lebih lanjut, impor migas mencatatkan kontraksi secara tahunan namun tumbuh secara bulanan, sementara impor nonmigas mencatatkan pertumbuhan tahunan namun kontraksi secara bulanan. Di antara komponen nonmigas, impor mesin, peralatan, dan suku cadang (HS 84) memberikan kontribusi pertumbuhan tertinggi. Komponen impor ini tumbuh sebesar 17,56% (y.o.y) dan 8,66% (m.t.m) pada Maret 2025, didorong oleh percepatan proyek infrastruktur dan industri, serta upaya perusahaan untuk mempercepat pengadaan barang modal di tengah perpanjangan waktu tunggu pemasok dan meningkatnya kebutuhan produksi. Hal ini semakin diperkuat dengan peningkatan tajam impor barang modal yang tumbuh sebesar 27,36% (y.o.y) pada Maret 2025.

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



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

### Pesatnya Eskalasi Perang Dagang

Pada 2 April lalu, Presiden Trump mengumumkan rencana penerapan tarif impor kepada sekitar 90 negara dan kawasan, atau yang disebut "*reciprocal tariff*". Rencana pengenaan tarif ini pada awalnya berkisar antara 10% hingga 84% dan mulai diimplementasikan 9 April lalu. Pengumuman ini menciptakan efek kejutan ke seluruh dunia, meningkatkan ketidakpastian dan menciptakan kepanikan di sektor riil dan pasar keuangan. Respons dari berbagai negara cukup beragam. Beberapa hari setelah pengumuman rencana pengenaan tarif tersebut, Kanada dan Tiongkok mengumumkan rencana mereka untuk melakukan retaliasi. Berbagai negara lain, seperti Jepang, Singapura, dan Australia, berusaha melakukan renegosiasi. Sedangkan berbagai negara berkembang, yang cenderung memiliki posisi tawar yang lebih lemah, menawarkan kelonggaran hambatan perdagangan. Negara-negara tersebut termasuk Vietnam, India, Thailand, dan Indonesia. Di sisi lain, Uni Eropa masih belum menentukan langkahnya dan Meksiko sudah mengumumkan untuk tidak melakukan retaliasi. Pada tanggal 8 April, sehari sebelum diberlakukannya *reciprocal tariff*, dinamika negosiasi berbagai negara dengan AS masih mengalami kebuntuan dan semakin memperkeruh kekhawatiran akan terjadinya gejolak ekonomi global. Hal ini terefleksikan dari CBOE Volatility Index (VIX), indikator acuan yang umum digunakan untuk mengukur persepsi volatilitas oleh pelaku pasar keuangan, yang meningkat drastis ke level 52.33 pada 8 April lalu dan mencapai titik tertingginya dalam sejarah setelah periode Krisis Keuangan Global 2008 dan periode Covid-19. Tetapi, pada 9 April, Presiden Trump

## Angka-angka Penting

BI Rate (Mar '25)

**5,75%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '24)

**5,02%**

Inflasi (y.o.y, Mar '25)

**1,03%**

Inflasi inti (y.o.y, Mar '25)

**2,48%**

Inflasi (m.t.m, Mar '25)

**1,65%**

Inflasi inti (m.t.m, Mar '25)

**0,24%**

Cadangan Devisa (Mar '25)

**USD157,1 miliar**

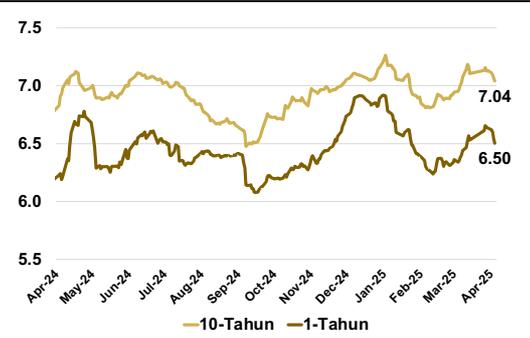
mengumumkan penangguhan implementasi *reciprocal tariff* selama 90 hari sehingga memberikan waktu dan ruang untuk berbagai negara mempersiapkan dan merumuskan strategi dalam menghadapi potensi perang dagang berskala global.

**Gambar 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (Sejak Januari 2024)**



Sumber: CEIC

**Gambar 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/LPEMCommenarySubscription>

Saat pasar keuangan di berbagai negara segera bereaksi pasca pengumuman tarif oleh Presiden Trump di 2 April, investor di pasar keuangan Indonesia cenderung gelisah seiring tutupnya pasar modal Indonesia hingga 8 April di tengah periode libur Idul Fitri. Pada 8 April, pasar keuangan Indonesia mengalami aksi jual bersih dan arus modal keluar secara masif. Pada pembukaannya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok 9,16% dan ditutup melemah sebesar 7,90% pada hari itu, mencatatkan pelemahan harian IHSG terbesar sejak era pandemi Covid-19. Lebih lanjut, Indonesia mengalami arus modal keluarh sekitar USD0,19 miliar dalam satu hari tersebut. Gejala pasar keuangan berlanjut seiring dengan makin tereskalasinya perang dagang di beberapa minggu setelahnya. Pada 17 April lalu, Tiongkok mengumumkan rencana pengenaan tarif balasan sebesar 125% terhadap produk impor dari AS, yang kemudian dibalas dengan pengumuman kenaikan tarif impor oleh AS terhadap produk dari Tiongkok sebesar 245%. Agresifnya eskalasi 'tit-for-tat' atau strategi saling membalas antara AS dan Tiongkok semakin memperburuk ketidakpastian global. Dalam 30 hari terakhir, akumulasi arus modal keluar dari Indonesia mencapai USD1,99 miliar (**Gambar 3**), yang terdiri dari aksi jual bersih instrumen obligasi sebesar USD0,87 miliar dan instrument saham sebesar USD1,12 miliar. Arus modal keluar dari pasar keuangan Indonesia terefleksikan dari pergerakan imbal hasil surat utang pemerintah. Imbasnya, imbal hasil surat utang pemerintah tenor 10 tahun meningkat sebesar 7bps dari 6,95% ke 7,04% dan untuk tenor 1 tahun meningkat dari 6,34% ke 6,50% atau sebesar 16bps (**Gambar 4**).

Meningkatnya risiko global seiring eskalasi perang dagang mendorong investor untuk mengalihkan portofolionya ke aset *safe-haven*, memicu arus modal keluar dan depresiasi nilai tukar berbagai negara berkembang. Rupiah melemah sebesar 2,59% dan tercatat di level IDR16.820 per USD pada 17 April lalu, melemah dari IDR16.395

## Angka-angka Penting

BI Rate (Mar '25)

**5,75%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q4 '24)

**5,02%**

Inflasi (y.o.y, Mar '25)

**1,03%**

Inflasi inti (y.o.y, Mar '25)

**2,48%**

Inflasi (m.t.m, Mar '25)

**1,65%**

Inflasi inti (m.t.m, Mar '25)

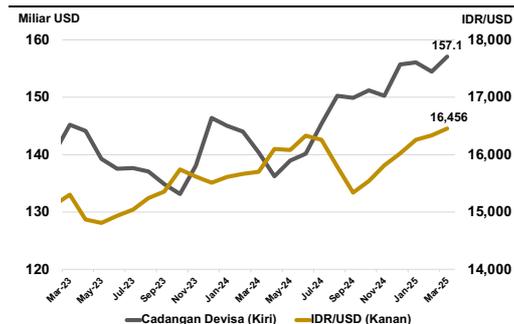
**0,24%**

Cadangan Devisa (Mar '25)

**USD157,1 miliar**

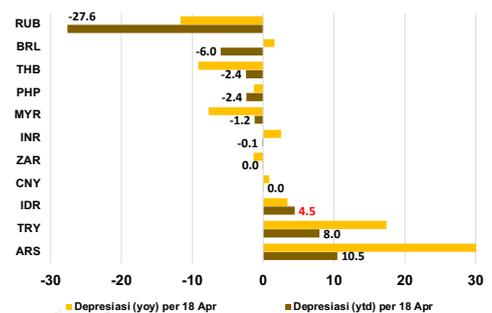
sebulan sebelumnya. Walaupun tekanan nilai tukar dirasakan secara merata oleh berbagai negara berkembang, Rupiah cenderung memiliki kinerja yang lebih buruk dibandingkan mata uang negara berkembang lainnya. Secara *year-to-date*, Rupiah mengalami depresiasi sebesar 4,5% (y.t.d), dan hanya lebih baik dari Lira Turki dan Peso Argentina (**Gambar 6**). Sedangkan Ruble Rusia, Lira Brasil, Baht Thailand, Peso Filipina, Ringgit Malaysia, dan Rupee India justru menguat terhadap USD sejak awal tahun. Walaupun tekanan terhadap nilai tukar akan berlanjut di jangka pendek seiring belum adanya tanda-tanda meredanya tensi perang dagang, Bank Indonesia cenderung memiliki modal cadangan devisa yang memadai untuk meredam volatilitas nilai tukar Rupiah. Berdasarkan data terakhir di Maret lalu, cadangan devisa Indonesia tercatat meningkat sebesar USD2,6 miliar dari USD154,5 miliar di Februari 2025 ke USD157,1 miliar di Maret lalu (**Gambar 5**). Kenaikan cadangan devisa ini utamanya bersumber dari penerimaan pajak dan jasa serta penarikan pinjaman luar negeri pemerintah. Besaran cadangan devisa saat ini setara dengan 6,7 bulan impor atau 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional yang berkisar sekitar tiga bulan impor.

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



Sumber: CEIC

**Gambar 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (18 April 2025)**



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>

**8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH**



Mempertimbangkan mandat utama untuk menjaga stabilitas harga dan nilai tukar, BI saat ini dihadapkan pada tekanan besar di sisi nilai tukar. Walaupun data terkini menunjukkan bahwa inflasi masih berada di bawah rentang target BI, tekanan deflasi yang terjadi saat ini cenderung bersifat temporer pasca berakhirnya program subsidi tarif diskon listrik pada Februari lalu. Di sisi lain, tekanan terhadap Rupiah nampaknya masih akan berlanjut di beberapa bulan mendatang seiring berlanjutnya ketidakpastian global yang dipicu tensi perang dagang. Mempertimbangkan berbagai hal tersebut, BI kemungkinan tidak memiliki ruang untuk melakukan pemangkasan suku bunga kebijakan yang berisiko memberikan tekanan tambahan terhadap Rupiah. Dengan kondisi ini, BI sebaiknya menahan suku bunga acuannya di 5,75% pada Rapat Dewan Gubernur di April 2025 dan tetap menjaga fokusnya untuk upaya intervensi dalam menjaga stabilitas nilai tukar.