

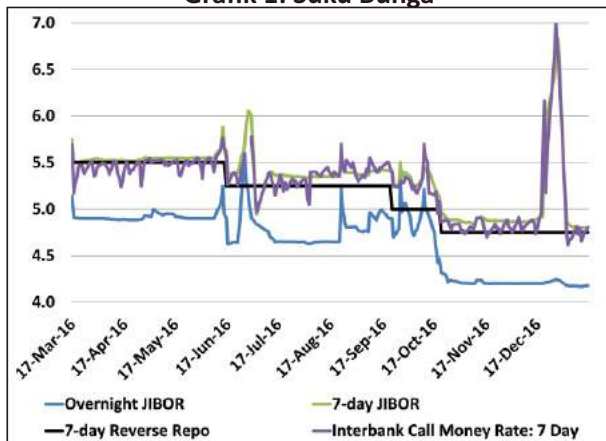
ANALISIS LPEM RAPAT DEWAN GUBERNUR BI JANUARI 2017

Highlights

- BI seharusnya masih mempertahankan suku bunga acuan pada level 4.75%
- Upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan inflasi masih terbatas oleh risiko eksternal.
- Arah kebijakan The Fed dan kebijakan fiskal US dapat memicu arus modal keluar dan risiko geopolitik perlu diperhatikan.

Meskipun inflasi tahunan 2016 tercatat sebesar 3.02%, level terendah sejak tahun 2010 dan kebutuhan untuk mendorong pertumbuhan perekonomian, kami mempertahankan pendapat kami bahwa BI seharusnya masih mempertahankan suku bunga acuan pada level 4.75% dalam Rapat Dewan Gubernur Kamis mendatang. Dengan kenaikan target The Fed Fund Rate (FFR) sebesar 25 bps menjadi 0.50% - 0.75% dan isyarat bahwa The Fed akan menaikkan suku bunga tersebut sebanyak 3 kali di tahun 2017, peningkatan risiko geopolitik dari pemerintahan Trump, dan risiko inflasi moderat, kami melihat Bank Indonesia memiliki ruang terbatas untuk melanjutkan penurunan suku bunga acuan.

Grafik 1: Suku Bunga



Sumber: CEIC

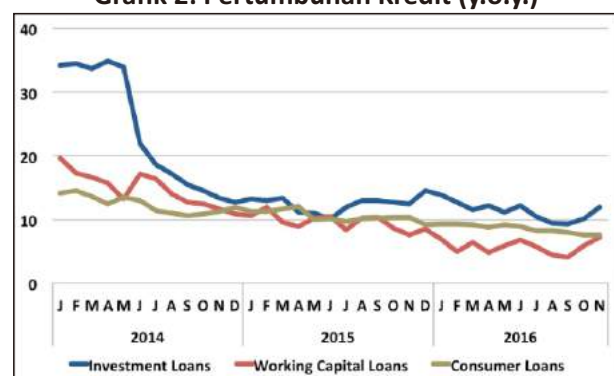
Ekspektasi Inflasi Meningkat

Meskipun telah menurunkan suku bunga acuan sebanyak 150 bps sepanjang tahun 2016, pertumbuhan kredit tahunan masih belum mencapai lebih dari 10% karena bank masih khawatir terhadap kredit bermasalah (non-performing loan) sehingga masih menerapkan suku bunga kredit yang tinggi.

Sejak bulan Oktober 2016, pertumbuhan kredit tahunan menunjukkan tren prositif menjadi 8.5% pada bulan November 2016, namun lebih rendah dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu sebesar 9.6%. Pertumbuhan kredit cenderung lag beberapa bulan dari pertumbuhan ekonomi, sehingga untuk pertumbuhan kredit mencap 9% diperlukan pertumbuhan ekonomi yang lebih dari 5.1% (y.o.y.)

Dilihat dari komponennya, pertumbuhan kredit tertinggi terdapat pada kredit investasi sebesar 11.9% (y.o.y.), sedangkan kredit modal kerja dan konsumsi masing-masing tumbuh sebesar 7.2% (y.o.y.) dan 7.5% (y.o.y.). Hal ini menunjukkan bahwa investasi masih akan menjadi sumber pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017, sedangkan konsumsi tetap stabil

Grafik 2: Pertumbuhan Kredit (y.o.y.)



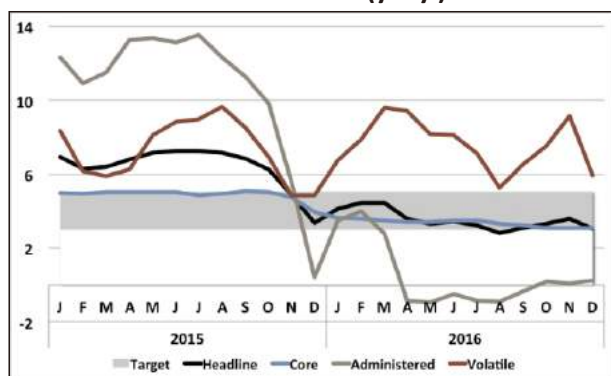
Sumber: CEIC

Di sisi lain, syok pada sisi penawaran akan menjadi sumber peningkatan inflasi pada tahun 2017. Melihat inflasi tahunan tahun 2016 tercatat sebesar 3.02% (y.o.y.), kami memprediksikan inflasi umum tahun 2017 akan meningkat dan berada pada kisaran 4%-5%.

Selain karena permintaan yang masih lemah, inflasi tahunan yang rendah disebabkan oleh inflasi komponen harga yang diatur pemerintah rendah sebesar 0.21% (y.o.y.) karena harga minyak dunia yang rendah sehingga harga BBM dan listrik relatif rendah sepanjang tahun 2016. Selain itu, pemerintah cukup sukses menjaga pasokan pangan sepanjang tahun 2016 terlihat dari inflasi moderat pada periode Lebaran dan Natal.

Kombinasi cuaca akibat perubahan iklim ekstrem yang memengaruhi harga makanan dan ekspektasi penyesuaian harga BBM dan listrik pada tahun 2017 akibat kenaikan harga minyak dan batubara dunia mendorong risiko inflasi meningkat menjadi alasan lain untuk BI mempertahankan tingkat suku bunga acuan.

Grafik 3: Inflasi (y.o.y.)



Sumber: CEIC

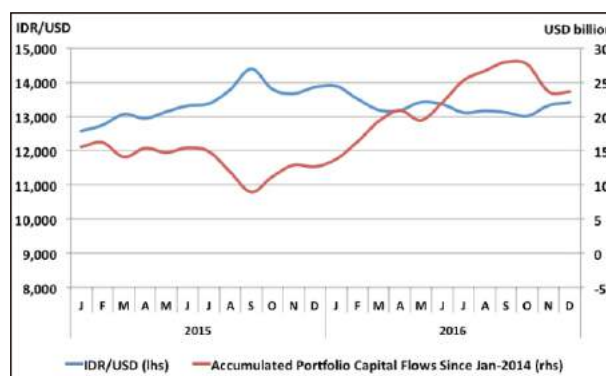
Risiko Eksternal

Masih sama dengan tahun 2016, risiko eksternal masih mendominasi keputusan Bank Indonesia untuk melanjutkan kebijakan moneter longgar. Kebijakan pelonggaran moneter dapat diteruskan jika arus modal dan nilai tukar dalam keadaan stabil. Hal ini tidak mungkin terjadi di 2017. Dalam beberapa bulan kedepan, BI memiliki ruang

terbatas untuk melanjutkan kebijakan pelonggaran moneter karena pasar keuangan Indonesia sangat sensitive terhadap keadaan global.

Kami mengidentifikasi beberapa faktor yang menjadi penentu arus modal keluar, termasuk kenaikan suku bunga acuan oleh The Fed, kebijakan fiskal pada pemerintahan Trump, dan risiko geopolitik AS. Kombinasi pemotongan pajak yang dipimpin Partai Republik AS dan rencana infrastruktur di bawah pemerintahan Trump yang kemungkinan berdampak pada defisit fiskal, alasan bagi The Fed untuk menaikkan FFR beberapa kali pada tahun 2017. Arus modal ke AS akan mengakibatkan depresiasi nilai tukar riil untuk mata uang selain USD, termasuk Rupiah

Grafik 4: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Jangka Pendek



Sumber: CEIC

Hal lain yang harus diperhatikan adalah risiko geopolitik. Ketidakpastian seputar Brexit dan kenaikan populis pada pemilu Eropa tahun 2017 dapat memengaruhi pasar keuangan. Kami melihat bahwa Presiden Trump sebagai risiko terbesar pada perekonomian global pada tahun 2017. Rencana penerapan peningkatan tarif impor dan proteksionisme adalah hal yang tidak mungkin seperti Pemilu AS tahun 2016.

Peneliti

Febrio Kacaribu, Ph.D.(Kepala Kajian Makroekonomi dan Pasar Keuangan)
febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Alvin Ulido Lumbanraja, S.E. dan Faradina Alifia Maizar, S.E. (Asisten Peneliti)