

Ringkasan

- Bank Indonesia perlu menahan suku bunga kebijakannya bulan ini
- Harga *volatile foods* yang lebih stabil dan penurunan harga BBM non-subsidi penyebab utama inflasi rendah di bulan Januari
- Rupiah terus terapresiasi, tercatat mencapai di bawah Rp14.000 pada awal bulan Februari 2019
- Pelemahan ekonomi global, khususnya AS, berkontribusi terhadap derasnya arus investasi di Indonesia
- Harga minyak mentah menjadi risiko terbesar bagi Rupiah dalam jangka menengah

Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

Febrio N. Kacaribu, Ph.D.
(Head of Research)
febrio.kacaribu@lpem-feui.org

Syahda Sabrina
syahda.sabrina@lpem-feui.org

Nauli A. Desdiani
nauli.desdiani@lpem-feui.org

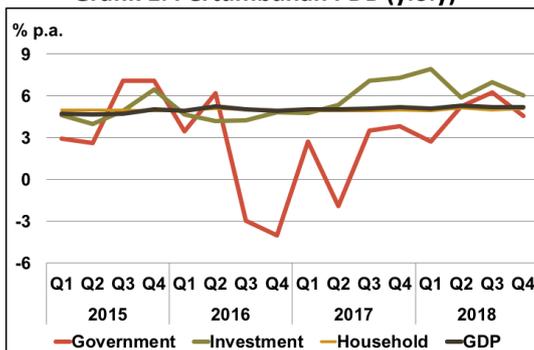
Nisrina Qurratu'Ain
nisrina@lpem-feui.org

Ekonomi tumbuh sedikit di atas ekspektasi di tengah ketidakpastian global sepanjang tahun 2018 dengan pertumbuhannya yang tercatat tertinggi sejak tahun 2014 sebesar 5,17% (yoy). Kuatnya kondisi fundamental juga terlihat pada inflasi yang rendah dan stabil. Tren apresiasi Rupiah, yang sempat di bawah Rp14.000 di awal Februari, didorong oleh derasnya arus modal masuk sejak Oktober 2018. Tekanan eksternal yang sebelumnya mengancam pasar perlahan-lahan mereda seiring dengan pelemahan global yang sudah hampir pasti terjadi dalam dua tahun ke depan; ini akan berkontribusi terhadap pelemahan harga komoditas. Tren ini menciptakan tantangan dari neraca perdagangan dalam beberapa waktu mendatang. Di sisi lain, harga minyak mentah akan terus menjadi sumber ketidakpastian bagi Rupiah di 2019; harganya telah menyentuh tertinggi dalam tiga bulan terakhir karena pengurangan pasokan oleh produsen. Secara keseluruhan, kami memandang bahwa BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya pada Rapat Dewan Gubernur bulan ini.

Inflasi Menurun Namun Tetap Terjaga dalam Batas Aman

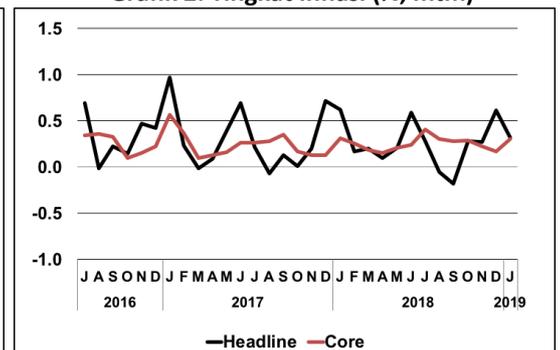
Memasuki awal tahun 2019, inflasi umum mengalami penurunan secara tahunan maupun bulanan menjadi sebesar 2,82% (yoy) dan 0,32% (mtm) dari 3,13% dan 0,62% di bulan Desember 2018. Harga-harga bahan makanan yang lebih terkendali serta terjadinya penurunan harga BBM nonsubsidi menjadi dua pendorong utama deflasi di bulan Januari 2019. Meskipun turun cukup signifikan, nilai inflasi tahunan masih tergolong aman mengingat tetap berada pada koridor inflasi acuan BI yakni 2,5%-4,5%. Sementara, tren musiman kenaikan permintaan untuk beberapa kebutuhan rumah tangga seperti pembayaran sewa rumah hingga upah pekerja rumah tangga di awal tahun tergambar pada peningkatan inflasi inti menjadi 0,30% (mtm) dari 0,17% pada bulan sebelumnya. Meski demikian, inflasi inti tahunan tidak mengalami perubahan yang cukup signifikan dari bulan sebelumnya yakni menjadi 3,06% (yoy) dari sebelumnya 3,07%.

Grafik 1: Pertumbuhan PDB (y.o.y)



Sumber: CEIC

Grafik 2: Tingkat Inflasi (% mtm)



Sumber: CEIC

Pertumbuhan Tinggi di Tengah Tahun Ketidakpastian

Data pertumbuhan ekonomi Triwulan IV-2018 merefleksikan kondisi internal yang agak lebih kuat dari sebelumnya. Ekonomi tumbuh sedikit lebih tinggi dibandingkan Triwulan-III 2018 yakni menjadi 5,18% (yoy), membuat ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2018 tumbuh 5,17% (yoy). Angka tertinggi sejak berakhirnya periode *commodity boom* ini terjadi karena pertumbuhan positif dari seluruh sektor ekonomi pada Triwulan IV-2018; yang paling tingginya berasal dari sektor jasa sebesar 9,08% (yoy). Sementara itu, sebagai sektor dengan pangsa terbesar, industri pengolahan tumbuh positif, tetapi masih tetap berada di bawah 5%. Di tengah ketidakpastian ekonomi sepanjang tahun kemarin, konsumsi tumbuh sangat kuat sehingga sektor perdagangan

Angka-angka Penting

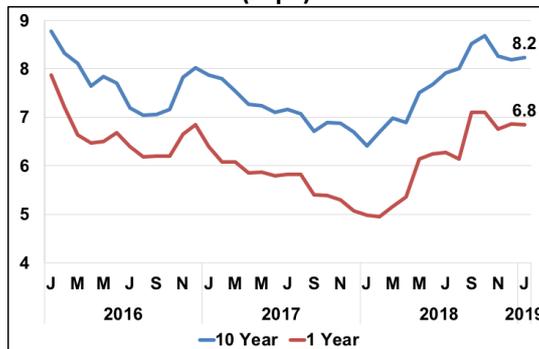
- BI Repo Rate (7-day, Jan '19)
6,00%
- Pertumbuhan PDB (Q4 '18)
5,18%
- Inflasi (y.o.y, Jan '18)
2,82%
- Inflasi Inti (y.o.y, Jan '18)
3,06%
- Inflasi (mtm, Jan '18)
0,32%
- Inflasi Inti (mtm, Jan '18)
0,30%
- Cadangan Devisa (Jan '18)
USD 120,1 milyar

besar dan ritel ikut tumbuh dengan signifikan sebesar 5,58% (yoy). Tingginya pertumbuhan konsumsi masyarakat merupakan penolong utama dari kondisi fundamental Indonesia dan diprediksikan akan tetap menguat sepanjang tahun 2019.

Kondisi Internal yang Kuat dan Peredaan Tekanan Eksternal

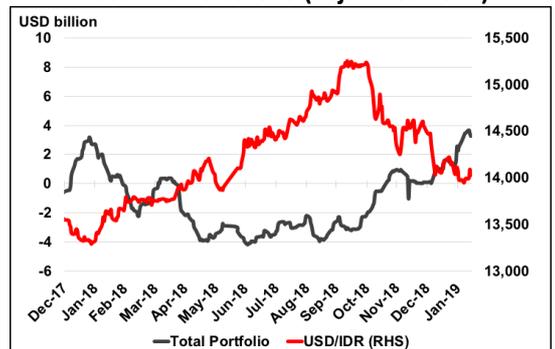
Rupiah terus terapresiasi hingga mencapai lebih rendah dari Rp14.000 di awal Februari 2019. Periode penguatan ini terjadi antara lain karena meningkatnya kepercayaan pasar atas penguatan indikator fundamental Indonesia selama Triwulan IV-2018. Inisiatif BI di pasar *swap*, pasar DNDF, hingga penerapan *negative Tobin Tax* pada konversi devisa hasil ekspor sumber daya alam, juga ikut berkontribusi dalam menarik investor ke aset Rupiah. Lebih dari itu, ekspektasi penundaan kenaikan suku bunga oleh the Fed di tahun 2019 melalui *dovish monetary stance* berkontribusi besar pada pembalikan investasi portofolio hingga saat ini. Jumlah modal portofolio yang masuk telah menutupi semua arus modal keluar sebelumnya sepanjang Januari-Oktober 2018 yang lalu; kurang lebih USD7,5 miliar. Imbal hasil obligasi pemerintah Januari 2019 stabil dengan di 6,8% untuk tenor 1 tahun dan 8,2% untuk tenor 10 tahun.

Grafik 3: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)



Sumber: CEIC

Grafik 4: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (Sejak Des-2017)



Sumber: CEIC

Menyambut *FOMC meeting* di bulan Maret nanti, ketika probabilita kenaikan Fed funds rate masih sekitar nol persen, kondisi pasar aset *emerging economies* jauh lebih tenang dibandingkan tahun lalu. Kondisi dan prospek perekonomian AS membuat sentimen pasar terhadap *risky assets* menjadi relatif lebih positif.

Walaupun arus modal masuk untuk portofolio telah meningkat tajam sejak Oktober 2018, tren pelemahan neraca perdagangan belum berkurang. Neraca perdagangan kembali defisit di Januari 2019; bahkan sedikit melebar ke USD1,3 miliar dari USD1,1 miliar di bulan sebelumnya. Pelemahan neraca perdagangan Januari terutama disebabkan oleh terus melemahnya harga batu bara, yang di disebabkan oleh potensi pelemahan pertumbuhan ekonomi dunia, khususnya Tiongkok. Dengan potensi melemahnya perekonomian dunia dalam beberapa tahun ke depan, mencapai defisit transaksi berjalan sebesar -2,5% dari PDB akan cukup menantang.

Di sisi lain, harga minyak mentah yang cenderung naik belakangan ini, telah dan akan menjadi salah satu sumber utama ketidakpastian bagi Rupiah. Kenaikan harga minyak mentah secara langsung berdampak pada Rupiah melalui pelemahan neraca perdagangan. Sementara itu, kenaikan harga minyak mentah juga secara tidak langsung menyebabkan depresiasi Rupiah

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



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

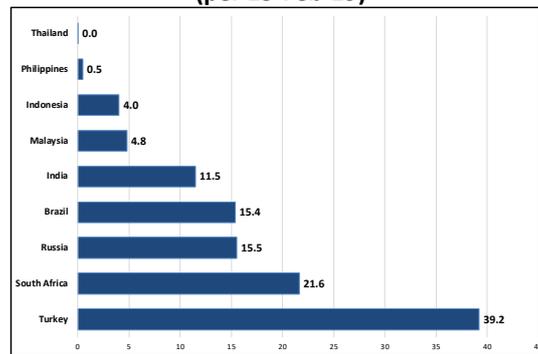
Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Jan '19)
6,00%
- Pertumbuhan PDB (Q4 '18)
5,18%
- Inflasi (y.o.y, Jan '18)
2,82%
- Inflasi Inti (y.o.y, Jan '18)
3,06%
- Inflasi (mtm, Jan '18)
0,32%
- Inflasi Inti (mtm, Jan '18)
0,30%
- Cadangan Devisa (Jan '18)
USD 120,1 milyar

melalui sentimen negatif yang tercipta akibat pembengkakan defisit neraca transaksi berjalan; ini akan memperlambat arus masuk modal portofolio.

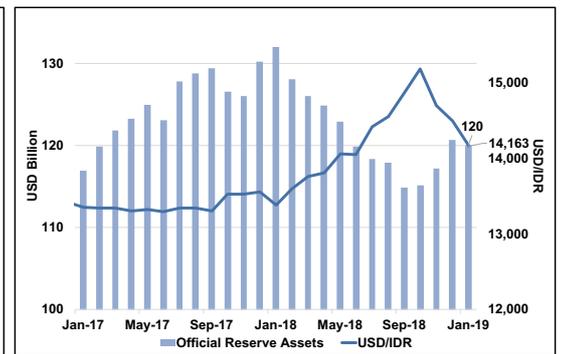
Dengan semua perkembangan pasar keuangan dan pasar komoditas global yang kami bahas di atas, kami memandang bahwa yang terbaik bulan ini bagi BI adalah mempertahankan tingkat suku bunga kebijakannya.

Grafik 5: Depresiasi Nilai Tukar Beberapa Negara Berkembang dalam 1 tahun terakhir (per 15-Feb-19)



Sumber: CEIC

Grafik 6: IDR/USD dan Cadangan Devisa (24 bulan terakhir)



Sumber: CEIC

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



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