



Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakan di 3,75% bulan ini.
- Tercatat sebesar 1,68% (yoy), inflasi tahunan mencapai titik terendah sepanjang sejarah.
- Permasalahan terhambatnya kredit saat ini berasal dari sisi permintaan dikarenakan terhentinya sektor riil akibat pandemi yang berkepanjangan.

Sebagai topik utama di tahun 2020, permintaan agregat dan daya beli masyarakat yang sangat lemah merupakan fenomena yang cukup global akibat pandemi Covid-19 menyebabkan guncangan yang sangat besar hampir di semua negara di dunia. Namun, di saat negara-negara di dunia cukup berhasil dalam mengatur fokus mereka dan mencoba mengatasi masalah kesehatan dengan tepat, Indonesia terlihat masih berjuang untuk menangani situasi tersebut. Menjelang akhir tahun 2020, tanda-tanda pemulihan yang penting belum terlihat di Indonesia. Terlepas dari itu, berbagai rentetan kejadian telah terjadi dalam kondisi perekonomian Indonesia. Dengan menguraikan komponen Neraca Pembayaran Indonesia, dari sisi neraca keuangan, hasil pemilu AS dan peluncuran vaksin pada pertengahan November lalu memicu sentimen positif bagi investor; sehingga melimpahkan likuiditas dalam pasar negara berkembang dan menyebabkan terjadinya apresiasi mata uang negara berkembang terhadap dolar AS dengan cepat. Dari sisi neraca transaksi berjalan, perdagangan luar negeri Indonesia juga menunjukkan tanda yang cukup baik. Di sisi lain, perkembangan kondisi kesehatan publik yang suram terus terjadi. Kasus harian Covid-19 tertinggi dari sebelumnya mendorong pemerintah untuk kembali menerapkan tindakan pembatasan sosial sebagai akibat dari kelebihan kapasitas fasilitas kesehatan publik. Selanjutnya, eskalasi dalam sektor keuangan dan sektor riil masih belum ada kejelasan karena sangat bergantung pada situasi pandemi yang sedang berlangsung. Dengan banyak ketidakpastian yang ada, kami berpandangan bahwa BI harus menahan suku bunga acuan pada 3,75% bulan ini, dengan tetap menjaga kebijakan makroprudensial untuk mengelola stabilitas sektor keuangan.

Tingkat Inflasi Terendah dalam Sejarah yang Tidak Mengejutkan

Indonesia mencatatkan tingkat inflasi terendah sepanjang sejarah. Angka inflasi tahun 2020 tercatat sebesar 1,68% (y.o.y), dimana cukup menggambarkan lemahnya aktivitas ekonomi di tahun 2020, turun signifikan dibandingkan inflasi tahun 2019 sebesar 2,72% (y.o.y). Sebagai topik utama di tahun 2020, permintaan agregat dan daya beli masyarakat yang sangat lemah merupakan fenomena yang cukup global akibat pandemi Covid-19 menyebabkan guncangan yang sangat besar hampir di semua negara di dunia. Namun, di saat beberapa negara lain cukup berhasil dalam mengatur fokus mereka dan mencoba mengatasi masalah kesehatan dengan tepat, Indonesia terlihat masih berjuang untuk menangani situasi tersebut. Sejauh ini, kita telah melihat upaya pemerintah Indonesia yang telah berulang kali mencoba mendongkrak perekonomian dengan melonggarkan aturan pembatasan sosial, namun setelah beberapa saat, kapasitas rumah sakit semakin menipis dan pemerintah terpaksa untuk kembali memperketat aturan tersebut.

Macroeconomic & Financial Sector Policy Research

Jahen F. Rezki, Ph.D.

jahen@lpem-feui.org

Syahda Sabrina

syahda.sabrina@lpem-feui.org

Nauli A. Desdiani

nauli.desdiani@lpem-feui.org

Teuku Riefky

teuku.riefky@lpem-feui.org

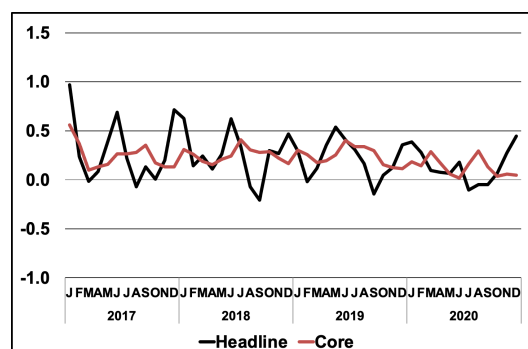
Amalia Cesarina

amalia.cesarina@lpem-feui.org

Meila Husna

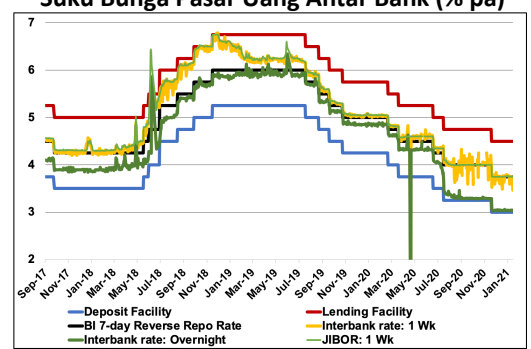
meila.husna@lpem-feui.org

Grafik 1: Tingkat Inflasi (% mtm)



Sumber: CEIC

Grafik 2: Tingkat Suku Bunga Kebijakan dan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (% pa)



Sumber: CEIC



Angka-Angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Des '20)
3,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Des '20)
1,68%
- Inflasi Inti (y.o.y, Des '20)
1,60%
- Inflasi (m.t.m, Des '20)
0,45%
- Inflasi Inti (m.t.m, Des '20)
0,05%
- Cadangan Devisa (Des '20)
USD135,9 miliar

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



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

Didorong oleh motivasi untuk menjaga bisnis dan perekonomian tetap berjalan, mengabaikan aspek kesehatan masyarakat dalam upaya mencapai tujuan tersebut tentu bukanlah cara terbaik dan justru menyebabkan bencana apabila siklus tersebut terus terulang di masa depan.

Secara spesifik, meskipun secara keseluruhan inflasi tahun 2020 menggambarkan realita yang suram, angka inflasi bulan Desember agak menunjukkan tekanan inflasi karena terus meningkat selama lima bulan berturut-turut menjadi 1,68% (yoy) dibandingkan dengan 1,59% (yoy) di bulan sebelumnya. Selain itu, secara bulanan, tingkat inflasi bulan Desember tercatat sebesar 0,45% (mtm), tertinggi selama tahun 2020. Peningkatan inflasi pada Desember 2020 terutama didorong oleh kenaikan harga pangan dan bahan pangan yang sebagian memberikan dorongan inflasi. Kelompok makanan, minuman, dan tembakau mencatatkan inflasi tahunan sebesar 3,63% (yoy), jauh lebih tinggi dari inflasi November sebesar 2,78% (yoy). Demikian pula dengan inflasi bulanan yang juga mengalami peningkatan cukup besar sebesar 1,49% (mtm), dibandingkan dengan 0,75% (mtm) pada periode yang sama tahun sebelumnya.

Di sisi lain, tren penurunan inflasi inti berlanjut untuk Sembilan bulan secara berturut-turut dengan perlambatan laju tahunan menjadi 1,60% (yoy) dan 0,05% (mtm) dibandingkan 1,67% (yoy) pada bulan sebelumnya dan 0,12% (mtm) di bulan yang sama tahun sebelumnya. Tren yang bertentangan antara inflasi umum dan inflasi inti mungkin menunjukkan bahwa tekanan inflasi ke atas bukan mengindikasikan adanya peningkatan daya beli dan lebih didorong oleh faktor lainnya. Kelompok bahan makanan bergejolak cukup menjelaskan peningkatan pada inflasi umum. Musim hujan dalam dua bulan terakhir mendorong harga produk makanan bergejolak bulan Desember menjadi 3,62% (yoy) dari 2,41% (yoy) di bulan November dan secara bulanan menjadi 2,17% (mtm) dibandingkan Desember 2019 sebesar 0,98% (mtm). Lebih lanjut, penurunan angka inflasi atau bahkan deflasi juga tercatat pada komponen harga lainnya, seperti transportasi, TIK, dan jasa keuangan. Secara keseluruhan, bulan Desember menutup tahun aktivitas ekonomi yang lemah karena inflasi keseluruhan untuk FY2020 turun di bawah kisaran target BI sebesar 3%±1.

Aliran Modal Masuk di Penghujung Tahun

Menjelang akhir tahun 2020, tanda-tanda pemulihan yang mendasar belum terlihat di Indonesia. Terlepas dari itu, berbagai rentetan kejadian telah memberikan dampak pada kondisi perekonomian Indonesia. Dengan menguraikan komponen Neraca Pembayaran Indonesia, dari sisi neraca keuangan, hasil pemilu AS dan peluncuran vaksin pada pertengahan November lalu memicu sentimen positif oleh investor; sehingga membuat arus modal mengalir ke negara berkembang dan menyebabkan terjadinya apresiasi mata uang negara berkembang terhadap dolar AS dengan cepat. Tidak terkecuali Indonesia, Rupiah mengalami apresiasi yang kuat dari sekitar Rp14.600 menjadi Rp14.000 per dolar AS. Sejak saat itu, aliran modal masuk masih terjadi di Indonesia dan mengapresiasi Rupiah hingga mencapai di bawah sekitar Rp13.800 per dolar AS pada minggu pertama tahun 2021.

Dari sisi neraca transaksi berjalan, perdagangan luar negeri Indonesia juga menunjukkan sinyal yang cukup baik. Neraca perdagangan pada bulan terakhir tahun 2020 mengalami peningkatan dimana ekspor bulanan mencapai US\$16,5 miliar (meningkat 14,6%, yoy; 8,4%, mtm), mencatatkan nilai ekspor tertinggi sejak Desember 2013. Angka ekspor yang positif didorong oleh kenaikan harga komoditas seperti batu bara, minyak, tembaga, dan minyak sawit.

Angka-Angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Des '20)
3,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Des '20)
1,68%
- Inflasi Inti (y.o.y, Des '20)
1,60%
- Inflasi (m.t.m, Des '20)
0,45%
- Inflasi Inti (m.t.m, Des '20)
0.05%
- Cadangan Devisa (Des '20)
USD135,9 miliar

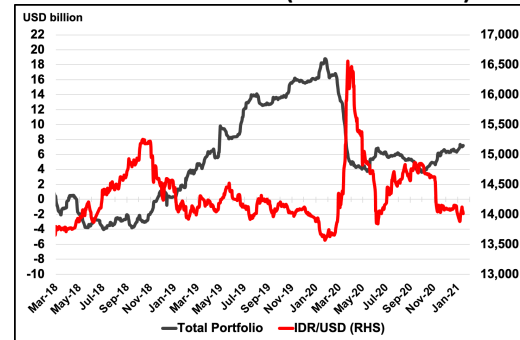
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

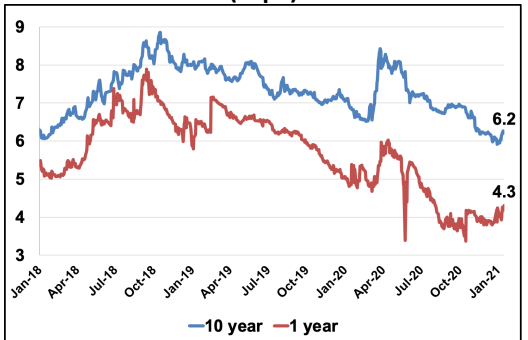
Selain itu, peningkatan permintaan dari berbagai negara juga berperan dalam peningkatan ekspor seiring dengan lonjakan permintaan minyak hewani dan nabati, mesin, dan produk pakaian dari AS, China, dan negara-negara ASEAN.

Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (Last 24 Months)



Sumber: CEIC

Grafik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)

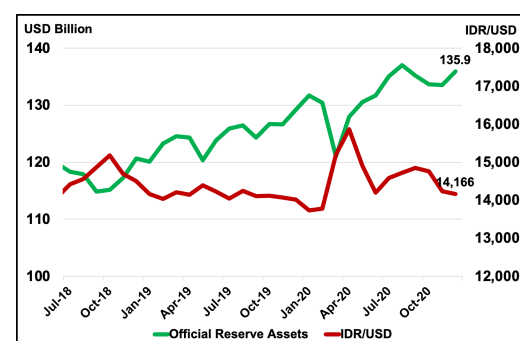


Sumber: Investing.com

Kedua faktor inilah yang menyebabkan terjadinya lonjakan dolar AS ke pasar domestik, menempatkan Rupiah pada kinerja terbaiknya selama tahun 2020. Mengakhiri tahun 2020 dengan kinerja yang sangat baik, Rupiah memiliki langkah yang kuat dalam memasuki tahun 2021. Terlepas dari peningkatan kasus harian pasien Covid-19 di Indonesia dan lebih banyaknya rekor kasus harian baru yang tercatat, sentimen positif oleh investor asing telah menempatkan Rupiah di antara mata uang negara berkembang dengan performa terbaik. Sentimen positif tersebut mendorong investor asing mengalihkan portofolionya ke aset yang lebih berisiko, tercermin dari meningkatnya minat beli obligasi pemerintah Indonesia. Imbal hasil obligasi pemerintah, baik jangka panjang maupun jangka pendek, perlahan mengalami peningkatan sejak awal tahun, imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun dan 1 tahun mengalami penurunan sekitar 5,9% dan 4,0% selama hari terakhir tahun 2020, mencapai tingkat terendah sejak tahun 2013.

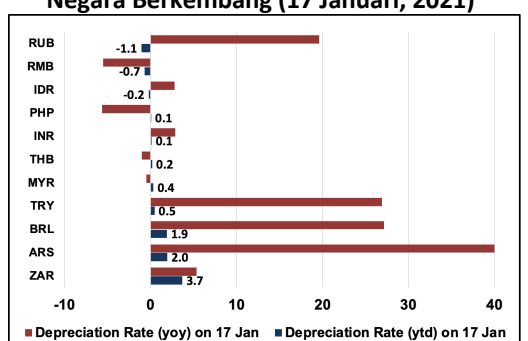
Arus modal yang masuk secara masif didorong oleh kepercayaan investor asing dan kinerja perdagangan yang kuat, terlihat dari menumpuknya cadangan devisa BI. Hingga Desember 2020, cadangan devisa BI mencapai USD135,9 miliar, meningkat dari USD133,6 miliar dibandingkan bulan sebelumnya. Setara dengan sekitar sepuluh bulan impor, jauh lebih tinggi dari standar internasional tiga bulan impor, jumlah cadangan devisa yang disimpan BI menunjukkan jumlah likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya dalam menjaga stabilitas harga mata uang. Hal ini mungkin menjadi permulaan yang baik dalam hal kapasitas BI untuk bertahan di 2021.

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (17 Januari, 2021)



Sumber: Investing.com



Angka-Angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Des '20)
3,75%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '20)
-3,49%
- Inflasi (y.o.y, Des '20)
1,68%
- Inflasi Inti (y.o.y, Des '20)
1,60%
- Inflasi (m.t.m, Des '20)
0,45%
- Inflasi Inti (m.t.m, Des '20)
0.05%
- Cadangan Devisa (Des '20)
USD135,9 miliar

Selama ini, narasi yang kontradiktif terjadi seputar kondisi perekonomian domestik. Sisi baiknya, terlihat beberapa faktor eksternal yang membawa dampak positif bagi perekonomian. Di sisi lainnya, perkembangan kondisi kesehatan publik yang memburuk terus terjadi. Kasus harian Covid-19 tertinggi terus terjadi dari sebelumnya mendorong pemerintah untuk kembali menerapkan peraturan pembatasan sosial sebagai akibat dari kelebihan kapasitas fasilitas kesehatan publik. Selanjutnya, eskalasi dalam sektor keuangan dan sektor riil masih belum ada kejelasan karena sangat bergantung pada situasi pandemi yang sedang berlangsung. Dari sisi ketersediaan likuiditas, sistem perbankan domestik mengalami kesulitan untuk menyalurkan ke penggunaan yang lebih produktif. Permasalahan terhambatnya kredit saat ini berasal dari sisi permintaan dikarenakan terhentinya sektor riil akibat pandemi yang berkepanjangan. Dengan pertimbangan faktor tersebut dan semua pembahasan di atas, sementara kami melihat ada ruang untuk pemotongan kebijakan lebih lanjut pada tahun 2021, kami berpandangan bahwa BI harus menahan suku bunga acuan pada 3,75% untuk bulan ini, dengan tetap menjaga kebijakan makroprudensial untuk mengelola stabilitas sektor keuangan.

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



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