

### Ringkasan

- BI perlu terus mempertahankan suku bunga acuan di 3,50% bulan ini.
- Walaupun mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi di Triwulan-II 2021, performa ekonomi kemungkinan akan melambat di Triwulan-III seiring memburuknya angka kasus Covid-19 dan PPKM.
- Rupiah terdepresiasi seiring berlanjutnya ketidakpastian domestik.

### Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi dan Ekonomi Politik

**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

**Faradina Alifia Maizar**  
faradina@lpem-feui.org

**P**DB Indonesia naik 7,07% (y.o.y) pada kuartal kedua dan setelah tepat satu tahun, kita resmi keluar dari resesi ekonomi yang terjadi sejak Triwulan-II 2020. Meski pertumbuhan ekonomi lebih baik dari perkiraan, laju pemulihan masih terbatas karena munculnya varian Delta yang memiliki tingkat transmisi tinggi sehingga pembatasan mobilitas kembali diberlakukan sejak Juli lalu. Beberapa indikator ekonomi seperti Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), dan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur terus mengalami penurunan. Dari kondisi eksternal, membaiknya perekonomian AS mengakibatkan investor memindahkan modalnya dari pasar negara berkembang sehingga menyebabkan Rupiah terdepresiasi terhadap USD. Oleh karena itu, di tengah situasi yang tidak pasti ini, kami melihat BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya di 3,50% dengan tetap menjaga nilai tukar dan stabilitas keuangan.

### Sedikit Peningkatan Inflasi di Tengah Krisis Kesehatan yang Berkelanjutan

Inflasi umum bulan Juli tercatat sebesar 1,52% (y.o.y), naik dari 1,33% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Hal ini didorong oleh kenaikan komponen harga yang diatur pemerintah dan komponen harga bergejolak. Inflasi harga yang diatur pemerintah meningkat dari 0,49% (y.o.y) pada Juni menjadi 0,61% (y.o.y) pada Juli, sementara inflasi harga bergejolak melonjak menjadi 2,97% (y.o.y) dari 1,60% (y.o.y) pada Juni 2021. Sebaliknya, inflasi inti justru melemah dari 1,49% (y.o.y) menjadi 1,40% (y.o.y) bulan ini.

Secara bulanan, inflasi Juli mulai meningkat kembali setelah sebelumnya mengalami deflasi. Inflasi tercatat sebesar 0,08% (mtm), naik dari -0,16% (mtm) pada Juni 2021 dan -0,10% (mtm) pada periode yang sama di tahun sebelumnya. Hal ini dipicu oleh peningkatan komponen inflasi harga yang diatur pemerintah dan komponen harga bergejolak. Inflasi harga yang diatur pemerintah tercatat sebesar 0,05% (mtm), menguat dibandingkan bulan sebelumnya yang mengalami deflasi sebesar 0,21% (mtm). Salah satu penyebabnya adalah kenaikan cukai hasil tembakau yang berdampak pada kenaikan harga rokok. Sementara itu, inflasi harga bergejolak meningkat menjadi 0,14% (mtm) dari -1,23% (mtm) pada bulan sebelumnya karena adanya kenaikan harga komoditas seperti cabai, tomat, dan bawang merah. Ini merupakan peningkatan dibandingkan periode yang sama tahun lalu, dimana seluruh komponen inflasi selain inflasi inti mengalami deflasi akibat melemahnya daya beli masyarakat seiring dengan diberlakukannya pembatasan sosial. Sementara itu, inflasi inti terus melambat sejak Mei lalu, tercatat 0,07% (mtm) pada Juli 2021, yang juga lebih rendah dibandingkan Juli 2020 sebesar 0,16% (mtm). Hal ini mengindikasikan bahwa pemulihan permintaan masih sangat terbatas mengingat pembatasan sosial yang kembali diberlakukan oleh Presiden Jokowi pada awal bulan lalu.

Dari sisi sektoral, sektor kesehatan menjadi penyumbang utama inflasi bulan ini seiring dengan krisis kesehatan yang sedang berlangsung karena meningkatnya

**Angka-angka Penting**

BI Repo Rate (7-day, Juli '21)

**3,50%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '21)

**7,07%**

Inflasi (y.o.y, Juli '21)

**1,52%**

Inflasi Inti (y.o.y, Juli '21)

**1,40%**

Inflasi (m.t.m, Juli '21)

**0,08%**

Inflasi Inti (m.t.m, Juli '21)

**0,07%**

Cadangan Devisa (Juli '21)

**USD137,3 miliar**

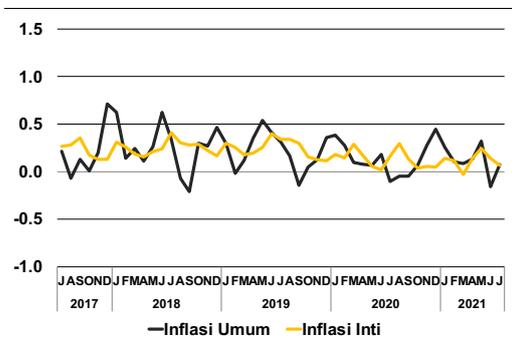
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

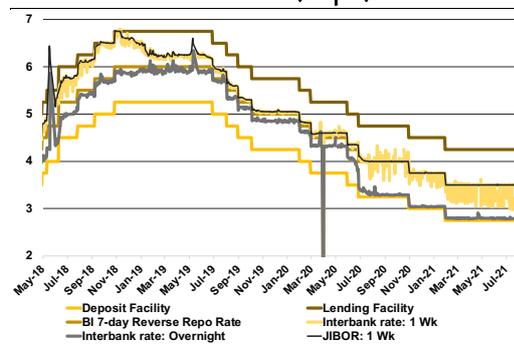
kasus harian yang mendorong masyarakat untuk mengonsumsi lebih banyak vitamin dan obat-obatan. Selain itu, kurangnya ketersediaan oksigen akibat permintaan yang tinggi mendorong peningkatan harga di sektor kesehatan. Secara keseluruhan, kami melihat bahwa sedikit perbaikan pada tingkat inflasi menunjukkan dinamika yang disebabkan oleh krisis pandemi Covid-19 yang mencapai puncaknya di awal bulan Juli 2021. Kami memperkirakan tingkat inflasi masih rendah pada bulan Agustus mengingat pembatasan sosial yang masih berlangsung, setidaknya sampai 23 Agustus.

**Gambar 1: Tingkat Inflasi (m.t.m)**



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

**Kinerja Ekonomi yang Membaik sebelum Gelombang Pandemi Lainnya**

PDB Indonesia tumbuh sebesar 7,07% (y.o.y) pada Triwulan-II 2021 dan setelah tepat satu tahun, Indonesia resmi keluar dari resesi ekonomi yang dimulai sejak Triwulan-II-2020. Pertumbuhan positif tersebut didorong oleh dua faktor yaitu pemulihan ekonomi dan efek basis yang rendah di Triwulan-II 2020, dimana pertumbuhan ekonomi saat itu mengalami kontraksi sebesar -5,32% (y.o.y). Pertumbuhan positif ini tidak terlepas dari pertumbuhan perekonomian global yang juga positif pada periode yang sama. Pertumbuhan ekonomi mitra dagang Indonesia juga berkontribusi terhadap pertumbuhan ekspor barang dan jasa Indonesia, yang masuk sebagai komponen PDB, sebesar 31,78% (y.o.y). Peningkatan juga terjadi pada kinerja impor Indonesia sebesar 31,22% (y.o.y) sebagai akibat dari peningkatan impor komponen barang konsumsi, bahan baku, dan barang modal. Selain didorong oleh pemulihan ekonomi mitra dagang, pertumbuhan positif juga didorong oleh kenaikan harga komoditas, seperti batu bara dan CPO. Namun, beberapa potensi tantangan akan dihadapi oleh Pemerintah Indonesia di kuartal mendatang yang dapat menahan pemulihan ekonomi, di mana kinerja ekonomi akan sangat bergantung terhadap berapa lama pembatasan sosial diberlakukan dan keberhasilan pemerintah dalam mengendalikan kasus Covid-19.

Setelah sempat berada di area optimis (>100) pada periode April-Juni 2021, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Indonesia di bulan Juli turun menjadi 80,2 dari 107,4 pada bulan sebelumnya menyusul penerapan pembatasan sosial yang kembali

## Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Juli '21)

**3,50%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '21)

**7,07%**

Inflasi (y.o.y, Juli '21)

**1,52%**

Inflasi Inti (y.o.y, Juli '21)

**1,40%**

Inflasi (m.t.m, Juli '21)

**0,08%**

Inflasi Inti (m.t.m, Juli '21)

**0,07%**

Cadangan Devisa (Juli '21)

**USD137,3 miliar**

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



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

diberlakukan di awal Juli. Ini menunjukkan bahwa ekspektasi konsumen terhadap kondisi perekonomian enam bulan ke depan masih terbatas, baik dari sisi kegiatan usaha maupun ketersediaan lapangan pekerjaan. IKK menurun di semua tingkat pengeluaran dan semua kelompok usia terutama untuk responden berusia antara 41 dan 50 tahun dan responden dengan pengeluaran Rp1-2 juta per bulan.

Bersamaan dengan IKK, gelombang kedua Covid-19 juga menghantam sektor manufaktur Indonesia pada Juli 2021, menyebabkan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur Indonesia turun drastis menjadi 40,1 dibandingkan bulan sebelumnya di 53,5. Ini menandakan kontraksi pertama di sektor manufaktur Indonesia dalam sembilan bulan terakhir, dengan tingkat penurunan tercepat sejak Juni 2020. Sementara itu, output dan permintaan turun pada laju tercepat sejak Mei 2020, mengakhiri pertumbuhan selama delapan bulan beruntun. Peningkatan disrupsi pada indikator-indikator perekonomian ini bersumber dari gelombang kedua Covid-19 yang menghambat produksi dan permintaan.

Sejak 19 Juli, jumlah kasus baru yang dikonfirmasi setiap hari (rata-rata pergerakan 7 hari) mulai melambat, tercatat sebesar 27.704 kasus pada 14 Agustus. Namun, perjalanan masih panjang karena jumlah kasus masih di atas 10.000 dengan lebih dari 1.000 kematian per hari. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa pembatasan sosial yang telah diperpanjang beberapa kali oleh pemerintah mulai membuahkan hasil. Sejak pertama kali diterapkan pada 3 Juli, kebijakan ini telah mengalami beberapa kali penyesuaian. Terakhir, Pemerintah Indonesia melonggarkan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) level 4 dengan mengizinkan mal dan restoran buka dalam kondisi tertentu, yakni pengunjung telah divaksinasi dan restoran dalam ruangan hanya boleh menerima *take away/delivery*. Pemerintah Indonesia akan terus memantau kasus Covid-19 dan secara berhati-hati mengeluarkan kebijakan yang disesuaikan dengan perkembangan pandemi dengan memperpanjang PPKM setidaknya hingga 23 Agustus.

Melihat data perkembangan vaksin, hingga 14 Agustus, setidaknya 53,6 juta orang telah menerima vaksin dosis pertama, sementara lebih dari 27,8 juta orang telah divaksinasi lengkap. Angka ini masih di bawah target lebih dari 208 juta orang untuk divaksinasi lengkap. Hingga 27 Juli, Indonesia telah mengamankan 173,1 juta dosis vaksin Covid-19, terdiri dari 144,7 juta dosis dari Sinovac dan 28,6 juta dosis dalam bentuk produk jadi dari AstraZeneca, Sinopharm, dan Moderna. Sepanjang Agustus 2021, Indonesia diperkirakan mendapat tambahan 45 juta dosis dari tiga perusahaan farmasi, yang 50 persennya akan didistribusikan ke tujuh wilayah di Jawa dan Bali.

## Arus Modal Keluar Didorong oleh Pemulihan Ekonomi AS

Setelah mengalami aliran modal masuk akibat rilis data PDB Triwulan-II 2021, terjadi sedikit aliran modal keluar dari USD7,81 juta menjadi USD7,62 juta pada minggu kedua Agustus 2021 karena investor memindahkan asetnya dari pasar negara berkembang. Hal ini disebabkan oleh adanya laporan tenaga kerja AS pada Juli 2021 yang menunjukkan penurunan tajam pada tingkat pengangguran menjadi 5,4%,

**Angka-angka Penting**

- BI Repo Rate (7-day, Juli '21)  
**3,50%**
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '21)  
**7,07%**
- Inflasi (y.o.y, Juli '21)  
**1,52%**
- Inflasi Inti (y.o.y, Juli '21)  
**1,40%**
- Inflasi (m.t.m, Juli '21)  
**0,08%**
- Inflasi Inti (m.t.m, Juli '21)  
**0,07%**
- Cadangan Devisa (Juli '21)  
**USD137,3 miliar**

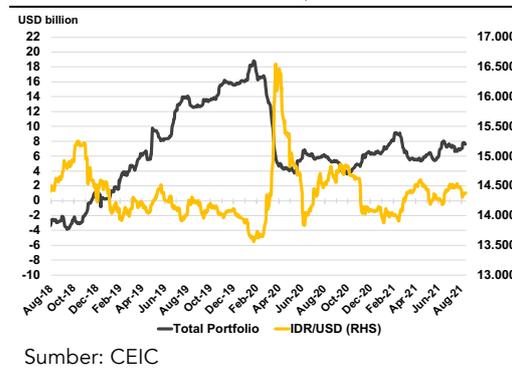
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



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

sehingga menyebabkan imbal hasil obligasi AS meningkat dan mengubah sentimen pasar serta ekspektasi bahwa the Fed akan mengumumkan *tapering-off*, setidaknya, pada pertemuan di bulan September. Ada indikasi juga bahwa arus modal keluar akan terus berlanjut jika ketidakpastian dari sisi domestik masih tinggi, baik dari sisi implementasi kebijakan PPKM dan jumlah kasus Covid-19. Arus modal keluar yang berlangsung akhir-akhir ini telah meningkatkan imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun dan 1-tahun menjadi 6,4% dan 3,9% dibandingkan dengan, masing-masing, 6,3% dan 3,0% di minggu sebelumnya. Demikian pula dampak dari arus balik portofolio yang membawa Rupiah kembali terdepresiasi terhadap USD pada tingkat Rp14.380.

**Grafik 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (36 Bulan Terakhir)**

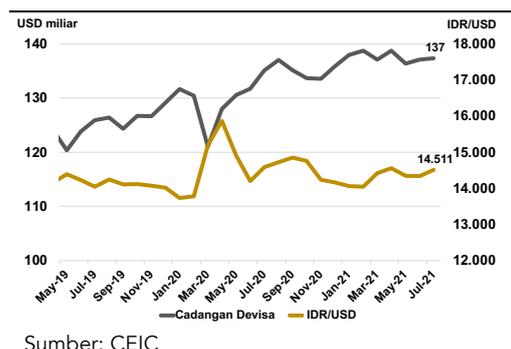


**Grafik 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% pa)**

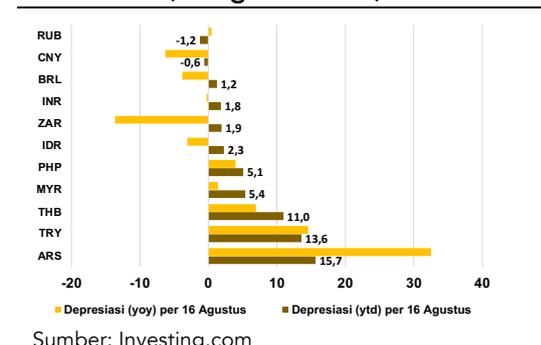


Dibandingkan dengan mata uang negara lain, Rupiah mengalami depresiasi sebesar 2,29% (ytd) terhadap USD. Namun, masih melampaui kinerja Ringgit Malaysia dan Baht Thailand dengan depresiasi *year-to-date* yang lebih rendah. Cadangan devisa sedikit meningkat menjadi USD137,3 miliar pada Juli 2021 dari USD137,1 miliar pada bulan sebelumnya yang dipengaruhi oleh penerbitan obligasi pemerintah serta penerimaan pajak dan jasa. Angka cadangan devisa ini setara dengan pembiayaan 8,9 bulan impor atau 8,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, dan jauh di atas standar kecukupan internasional untuk tiga bulan impor.

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



**Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (16 Agustus 2021)**



## Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Juli '21)

**3,50%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q2 '21)

**7,07%**

Inflasi (y.o.y, Juli '21)

**1,52%**

Inflasi Inti (y.o.y, Juli '21)

**1,40%**

Inflasi (m.t.m, Juli '21)

**0,08%**

Inflasi Inti (m.t.m, Juli '21)

**0,07%**

Cadangan Devisa (Juli '21)

**USD137,3 miliar**

Meskipun pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih baik dari perkiraan pada Triwulan-II 2021, namun laju pemulihan masih akan terbatas karena munculnya varian Delta yang memiliki tingkat transmisi tinggi sehingga menyebabkan pembatasan mobilitas kembali diberlakukan sejak Juli lalu. Indonesia mencatatkan perkembangan kondisi yang suram dengan lebih dari 100.000 kematian akibat Covid-19 pada 14 Agustus, dengan 3,83 juta orang terinfeksi. Pemerintah Indonesia harus melakukan segala upaya untuk menyelamatkan kesehatan masyarakat karena jika gagal akan sangat berdampak tidak hanya pada aspek kesehatan namun juga aspek ekonomi. Dari sisi eksternal, pasar saat bergantung pada perkembangan dampak dari varian Delta sambil memantau langkah-langkah yang diambil regulator di seluruh dunia, terutama The Fed. Oleh karena itu, di tengah ketidakpastian yang tinggi ini, kami melihat BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya di 3,50% dengan tetap menjaga stabilitas nilai tukar dan sektor keuangan.

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



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