

Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga acuan di 3,50%.
- Inflasi tercatat pada level tertinggi dalam 18 bulan terakhir, namun masih di bawah target BI, menunjukkan bahwa kepercayaan publik perlahan membaik.
- Pasar global masih tidak pasti karena The Fed kemungkinan akan menaikkan suku bunga dan kasus Omicron meningkat.
- Arus modal masuk bersih sekitar USD3,46 juta didorong oleh perbaikan sentimen pasar seiring pemulihan ekonomi domestik di tengah ketidakpastian global yang meningkat.

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

Kegiatan konsumsi dan produksi berangsur-angsur kembali normal yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan inflasi dan penerimaan pajak yang lebih tinggi dari target. Namun, publik mungkin belum memiliki kepercayaan penuh mengingat pemerintah mengonfirmasi kasus Omicron pertama pada bulan Desember ketika jumlah kasus Covid-19 harian terkonfirmasi sekitar 200 kasus, yang sejak saat itu telah meningkat di antaranya karena transmisi lokal, sebagaimana dibuktikan oleh sedikit penurunan pada IKK dan PMI. Kenaikan suku bunga di beberapa negara serta rencana kenaikan suku bunga di negara-negara ekonomi utama menimbulkan risiko, terutama bagi negara-negara berkembang. Selain itu, gangguan rantai pasok global dan kenaikan inflasi di banyak negara dapat memaksa negara berkembang untuk mulai menaikkan suku bunga. Namun, mengingat inflasi yang masih di bawah target dan untuk mendukung pemulihan ekonomi yang sedang berlangsung, BI harus terus mempertahankan suku bunga acuan di 3,50% pada Rapat Dewan Gubernur bulan ini.

Inflasi Melonjak ke Level Tertinggi dalam 18 Bulan Terakhir, Namun Masih di Bawah Target

Meskipun terdapat sekitar 200 kasus baru yang dikonfirmasi setiap hari (rata-rata bergerak 7 hari) pada pertengahan Desember 2021 dan kasus pertama varian Omicron yang tercatat pada 15 Desember 2021, pemerintah urung menerapkan PPKM level 3 di seluruh wilayah selama liburan Natal dan Tahun Baru dan tetap menerapkan PPKM dengan level sesuai dengan kondisi daerah masing-masing. Akibatnya, inflasi tercatat 0,57% (m.t.m) pada bulan terakhir tahun 2021 didorong oleh kenaikan harga bahan makanan dan transportasi seiring dengan pelonggaran pembatasan sosial dan konsumsi yang menguat selama musim liburan. Inflasi bulanan mulai naik sejak September 2021, namun hal tersebut belum cukup mendorong inflasi hingga mencapai kisaran target BI antara 2% hingga 4%. Inflasi tahunan berada di 1,87% (y.o.y) pada Desember 2021, inflasi tahunan tertinggi sejak Juni 2020. Inflasi inti naik tipis ke level tertinggi selama 11 bulan sebesar 1,56% (y.o.y) pada Desember 2021 dari 1,44% (y.o.y) pada bulan sebelumnya, menunjukkan pemulihan permintaan karena daya beli masyarakat secara bertahap mengalami perbaikan.

Angka-angka Penting

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

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '21)

3,51%

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

1,87%

Inflasi inti (y.o.y, Des '21)

1,56%

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

0,57%

Inflasi inti (m.t.m, Des '21)

0,16%

Cadangan Devisa (Des '21)

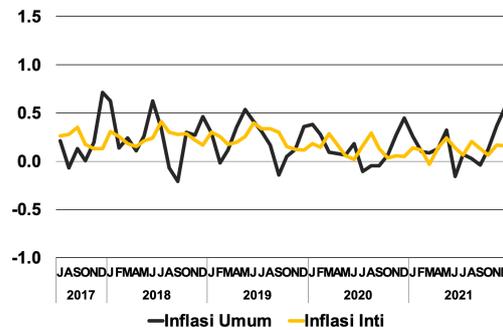
USD144,9 billion

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



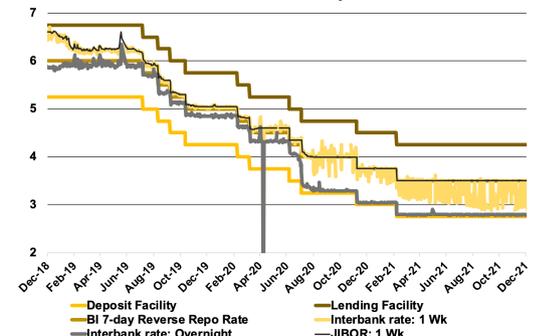
atau klik tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

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

Dilatar belakang oleh pelanggaran pembatasan sosial pada akhir tahun 2021, seluruh kelompok pengeluaran menunjukkan kenaikan harga dibandingkan tahun sebelumnya. Harga komponen bahan makanan dan barang bergejolak masing-masing meningkat sebesar 3,20% (y.o.y) dibandingkan bulan yang sama tahun lalu, mencerminkan permintaan yang lebih tinggi. Penyumbang inflasi terbesar pada Desember 2021 adalah kelompok makanan, minuman dan tembakau yang menyumbang 0,41% terhadap total inflasi dengan rincian 1,61% (m.t.m) dan 3,09% (y.o.y). Jika dilihat dari komoditas, kenaikan harga yang paling banyak dibicarakan adalah minyak goreng, di mana Menteri Perdagangan mencatat rata-rata harga minyak goreng kelapa sawit pada akhir tahun 2021 adalah Rp17.800 per liter, naik lebih dari 40% dibandingkan dengan tahun 2020 dan jauh di atas harga referensi Rp11.000 per liter. Pemerintah merencanakan intervensi lewat penjualan 11 juta galon minyak goreng dengan harga Rp14.000 per liter. Jika harga pasar tetap tinggi, pemerintah dapat mempertimbangkan untuk mensubsidi harga menggunakan dana yang dikumpulkan dari pungutan ekspor kelapa sawit. Minyak goreng memiliki kontribusi sebesar 0,31% terhadap inflasi tahun 2021.

Seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat, tidak heran jika harga administered prices tumbuh sebesar 1,79% (y.o.y), melanjutkan tren kenaikannya sejak Juni 2021. Kenaikan harga didorong oleh kenaikan harga tiket pesawat selama masa libur akhir tahun. Kelompok transportasi tercatat mengalami kenaikan harga sebesar 1,58% (y.o.y) pada Desember 2021 dibandingkan dengan 1,42% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Melihat inflasi bulanan, kelompok yang sama melaporkan kenaikan harga 0,62%, yang berkontribusi 0,07% dari inflasi Desember. Ke depan, kenaikan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan cukai hasil tembakau masing-masing sebesar 11% dan 12% ditambah dengan kenaikan harga minyak goreng dan LPG diperkirakan akan berdampak pada inflasi pada tahun 2022. Di sisi lain, produsen dan pedagang grosir telah lama menghadapi kenaikan biaya karena gangguan pasokan yang mungkin akan segera berdampak pada kenaikan harga bagi

Angka-angka Penting

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

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '21)

3.51%

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

1,87%

Inflasi inti (y.o.y, Des '21)

1,56%

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

0,57%

Inflasi inti (m.t.m, Des '21)

0,16%

Cadangan Devisa (Des '21)

USD144,9 billion

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



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

konsumen. Untuk menjaga inflasi tetap terkendali, pemerintah memutuskan untuk membatalkan rencana menghapus produk bensin dengan emisi karbon tinggi, yaitu Premium dan Peralite. Dengan pertimbangan tersebut, pemerintah bersama Bank Indonesia harus tetap mewaspadai tekanan inflasi di tahun 2022.

Merebaknya Omicron Berpotensi Mengganggu Sentimen Pemulihan

Dibandingkan dengan bulan Juli 2021 ketika varian Delta menghantam Indonesia dan mencapai level terburuk sepanjang tahun 2021, kasus Covid-19 relatif terkendali dengan sekitar 200 kasus baru yang terkonfirmasi setiap hari (rata-rata bergerak 7 hari) pada pertengahan Desember 2021, menunjukkan tanda-tanda pemulihan menjelang akhir tahun 2021. Perkembangan tersebut berdampak pada pelonggaran pembatasan sosial, yang berdampak pada peningkatan mobilitas masyarakat dan aktivitas ekonomi. Namun, di tengah kekhawatiran wabah Omicron dan inflasi yang meningkat, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) berada di 118,34 pada Desember 2021, sedikit melemah dibandingkan 118,53 pada bulan sebelumnya tetapi masih dalam teritori optimis. Konsumen tetap optimis karena persepsi yang membaik terhadap kondisi ekonomi saat ini, didorong oleh pendapatan saat ini dan ketersediaan lapangan kerja. Peningkatan kegiatan ekonomi juga terlihat dari penerimaan pajak yang melebihi target untuk pertama kalinya selama dua belas tahun, mencapai 103,9% dari target. Hal ini dimungkinkan karena tiga alasan: kinerja ekspor yang sangat baik karena harga komoditas yang tinggi, penyesuaian beberapa tarif pajak, misalnya kenaikan tarif bea meterai menjadi Rp10.000, dan yang terpenting, target penerimaan pajak yang rendah, terendah sejak 2014. Target yang rendah tentunya sangat membantu dalam memenuhi target tersebut. Demikian pula, Purchasing Manager's Index (PMI) yang mengukur aktivitas manufaktur juga menunjukkan sedikit penurunan menjadi 53,5 pada Desember 2021 dari 53,9 pada bulan sebelumnya. PMI secara konsisten di atas 50 sejak September 2021, menunjukkan ekspansi masih ada tetapi pada kecepatan yang lebih lambat karena kendala pasokan yang terus-menerus.

Dengan harga komoditas mulai normalisasi, surplus perdagangan Indonesia menurun secara signifikan menjadi USD1,02 miliar pada Desember 2021 dari USD3,5 miliar pada bulan sebelumnya, mencapai level terendah sejak Mei 2020. Surplus perdagangan yang lebih rendah dapat dikaitkan dengan dua faktor: ekspor yang melambat dibandingkan bulan sebelumnya yang tercatat sebesar Rp22,38 miliar, dengan pertumbuhan tahunan sebesar 35,3% (y.o.y), sedangkan impor mencatatkan rekor pertumbuhan tertinggi sebesar Rp21,36 miliar atau 47,92% (y.o.y), menunjukkan peningkatan pada kegiatan produksi dalam negeri. Impor yang cukup tinggi disebabkan oleh meningkatnya pembelian produk internasional dari dalam negeri, mulai dari barang konsumsi hingga bahan baku industri manufaktur.

Angka-angka Penting

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

3,50%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '21)

3.51%

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

1,87%

Inflasi inti (y.o.y, Des '21)

1,56%

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

0,57%

Inflasi inti (m.t.m, Des '21)

0,16%

Cadangan Devisa (Des '21)

USD144,9 billion

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



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

Ketahanan Eksternal Di Tengah Ketidakpastian Pasar

Sementara varian Delta masih meluluhlantakkan hampir semua negara di dunia, Omicron, varian baru yang menular lebih cepat, muncul. Pertama kali dilaporkan di Afrika Selatan, lonjakan kasus varian Omicron telah dilaporkan di banyak negara, termasuk Eropa, AS, Australia, dan India. Terlepas dari ketidakpastian seputar varian baru, imbal hasil pada US-Treasury 10-tahun pada akhir 2021 adalah di sekitar 1,51% dan telah naik lebih dari sekitar 30 basis poin dalam dua minggu pertama tahun 2022. Tekanan jual kemungkinan besar datang dari investor yang melakukan *window dressing*. Depresiasi Yen, salah satu *safe haven asset*, sekitar 0,44% (m.t.m) pada pertengahan Januari 2022 menggarisbawahi pergeseran preferensi investor ke aset berisiko. Selain itu, investor telah belajar untuk hidup dengan virus, yang sekarang mungkin memiliki dampak yang semakin kecil pada pasar karena mereka dengan cepat memperhitungkan fluktuasi ekonomi apapun.

Meskipun varian Omicron mungkin tidak menimbulkan tantangan yang signifikan bagi pasar modal saat ini, kenaikan suku bunga the Fed dapat menjadi tantangan utama bagi negara berkembang. Data inflasi dan pasar tenaga kerja yang baru-baru ini diterbitkan memberikan pembenaran bagi the Fed untuk melanjutkan rencananya memperketat kebijakan moneter. Inflasi AS melonjak menjadi 7% (y.o.y) pada Desember 2021, naik dari 6,8% (y.o.y) di bulan sebelumnya, laju tercepat dalam hampir empat dekade. Upah mulai meningkat pada 4,7% (y.o.y) karena pasar tenaga kerja yang ketat, suatu kondisi ketika pengusaha harus bersaing untuk mendapatkan pekerja sehingga menghasilkan daya tawar pekerja yang lebih tinggi, dan pada saat yang sama, tingkat pengangguran turun menjadi 3,9%, level terendah selama pandemi, pada bulan terakhir tahun 2021. Meskipun pengusaha dilaporkan menambah 199.000 pekerjaan pada Desember 2021, turun dari angka November 2021 ketika 249.000 pekerjaan ditambahkan ke perekonomian, seperti yang disebutkan sebelumnya, tingkat pengangguran turun menjadi 3,9% pada Desember 2021 dibandingkan menjadi 4,2% sebulan sebelumnya, menunjukkan bahwa mereka yang mencari pekerjaan telah menemukannya dan perusahaan harus berjuang untuk mendapatkan pekerja karena mungkin banyak penduduk Amerika yang enggan kembali ke angkatan kerja. Secara keseluruhan, the Fed diperkirakan akan menaikkan suku bunga pada awal Maret 2022 dan mengurangi jumlah pembelian obligasi bulanan menjadi hanya USD60 miliar, setengah dari tingkat pembelian beberapa bulan lalu.

Untuk mengendalikan penyebaran varian Omicron, terutama dalam persiapan untuk menjadi tuan rumah Olimpiade Musim Dingin bulan depan, China mempertahankan kebijakan nol-Covid yang ketat, memperpanjang gangguan rantai pasok global. Kebijakan tersebut diperkirakan akan mencekik rantai pasok global, mengancam produsen di semua negara yang sudah menghadapi kenaikan harga bahan baku dan biaya pengiriman serta keterlambatan pengiriman dan kekurangan tenaga kerja.

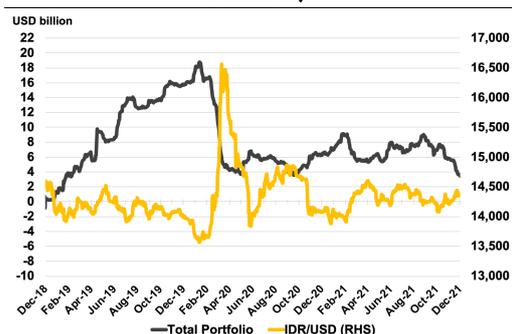
Angka-angka Penting

- BI Repo Rate (7-day, Des '21)
3,50%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '21)
3,51%
- Inflasi (y.o.y, Des '21)
1,87%
- Inflasi inti (y.o.y, Des '21)
1,56%
- Inflasi (m.t.m, Des '21)
0,57%
- Inflasi inti (m.t.m, Des '21)
0,16%
- Cadangan Devisa (Des '21)
USD144,9 billion

Kekurangan barang dan tenaga kerja dalam rantai pasok global diperkirakan akan menyebabkan harga global melonjak lebih jauh.

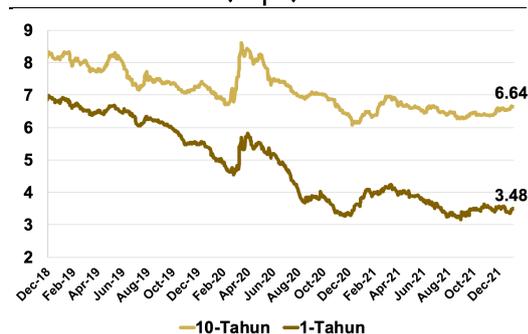
Mempertimbangkan kasus Omicron yang meningkat, kenaikan Fed Fund Rate (FFR) yang akan segera terjadi, dan ancaman gangguan rantai pasok global yang meningkat, meskipun beberapa investor memindahkan aset mereka keluar dari pasar negara berkembang, investor lain masuk ke aset berisiko, menghasilkan arus masuk modal bersih sebesar USD3,46 juta pada pertengahan Januari 2022. Hal ini kemudian diterjemahkan ke dalam penurunan imbal hasil obligasi 1 tahun menjadi 3,5% pada pertengahan Januari 2022 dari 3,8% pada pertengahan Desember 2021 sementara imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun tetap stabil di 6,4% antara Desember 2021 dan Januari 2022. *Spread* imbal hasil yang melebar menunjukkan bahwa investor meningkatkan pembelian obligasi jangka pendek, yang menunjukkan prospek kondisi domestik jangka pendek yang lebih baik.

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



Sumber: CEIC

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



Sumber: CEIC

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



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

Dipengaruhi oleh kenaikan ekspor yang tinggi akibat kenaikan harga komoditas, Rupiah tetap solid sepanjang tahun 2021. Dengan depresiasi tahunan sebesar 2,05% pada pertengahan Januari 2022, Rupiah relatif stabil dibandingkan dengan mata uang negara berkembang lainnya. Akibat pembayaran utang luar negeri pemerintah, cadangan devisa mencapai USD144,9 miliar pada akhir tahun 2021, turun USD1 miliar dari level November 2021. Tingkat saat ini cukup untuk membiayai 8,0 bulan impor atau 7,8 bulan impor dan membayar utang luar negeri pemerintah, jauh di atas ambang batas yang umumnya dianggap memadai.

Angka-angka Penting

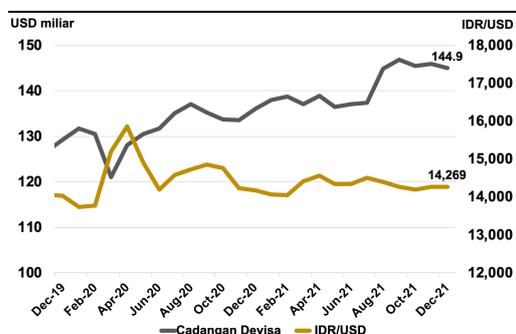
- BI Repo Rate (7-day, Des '21)
3,50%
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '21)
3,51%
- Inflasi (y.o.y, Des '21)
1,87%
- Inflasi inti (y.o.y, Des '21)
1,56%
- Inflasi (m.t.m, Des '21)
0,57%
- Inflasi inti (m.t.m, Des '21)
0,16%
- Cadangan Devisa (Des '21)
USD144,9 billion

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



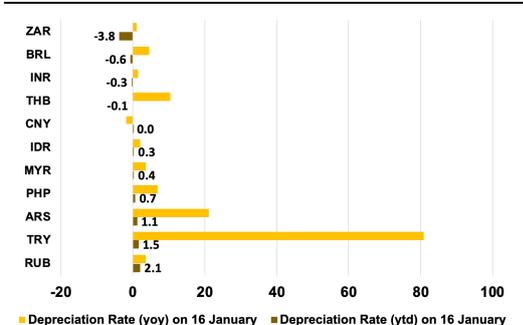
atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (16 Januari 2022)



Sumber: Investing.com

Mengingat masih rendahnya inflasi yang berada di bawah target bank sentral antara 2% hingga 4% selama 19 bulan berturut-turut serta untuk mendorong pemulihan kinerja ekonomi, BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakan pada 3,50% pada Rapat Dewan Gubernur bulan Januari. Meskipun ada faktor eksternal, seperti kemungkinan The Fed untuk mengetatkan kebijakan moneter pada awal Maret 2022, meningkatnya risiko gangguan rantai pasokan global, dan meningkatnya inflasi di banyak negara, yang dapat memaksa BI untuk menaikkan suku bunga lebih awal dari yang direncanakan, BI diperkirakan akan mempertahankan suku bunga sampai inflasi mulai meningkat. Untuk menjaga stabilitas Rupiah, BI tetap perlu mempertahankan kebijakan moneter yang akomodatif; untuk saat ini memberikan dukungan untuk pemulihan pandemi sangat penting karena tidak jelas apakah Omicron akan menyebabkan konsekuensi yang lebih parah daripada varian sebelumnya.