

Rapat Dewan Gubernur BI November 2023

Ringkasan

- BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakan pada 6,00% bulan ini.
- Masih dalam kisaran sasarannya, inflasi sedikit meningkat menjadi 2,56% (y.o.y) akibat terganggunya produksi beras.
- Surplus perdagangan melebar pada bulan Oktober 2023 sementara Rupiah menunjukkan apresiasi menyusul keputusan BI menaikkan BI rate pada bulan lalu dan the Fed mempertahankan tingkat suku bunganya.

Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi, Keuangan, dan Ekonomi Politik

Jahen F. Rezki, Ph.D.

jahen@lpem-feui.org

Syahda Sabrina

syahda.sabrina@lpem-feui.org

Teuku Riefky

teuku.riefky@lpem-feui.org

Amalia Cesarina

amalia.cesarina@lpem-feui.org

Faradina Alifia Maizar

faradina@lpem-feui.org

Yoshua Caesar Justinus

yoshua@lpem-feui.org

Terganggunya produksi beras akibat fenomena El Nino menyebabkan tekanan inflasi yang tidak terlalu besar pada Oktober 2023 dengan inflasi umum tercatat sebesar 2,56% (y.o.y), dalam kisaran target BI. Neraca perdagangan pada bulan Oktober mencatatkan peningkatan surplus menjadi USD3,48 miliar didukung oleh penurunan ekspor dan impor yang tidak terlalu parah dibandingkan bulan sebelumnya. Selain itu, Rupiah menguat terhadap US dollar setelah BI mengambil keputusan untuk menaikkan suku bunga pada pertemuan Oktober 2023 dan the Fed memutuskan untuk mempertahankan tingkat suku bunganya. The Fed kemungkinan akan mempertahankan tingkat suku bunga kebijakannya saat pertemuan FOMC di bulan Desember 2023. Meskipun tekanan terhadap Rupiah akibat ketidakpastian pasar global masih ada, kombinasi keempat faktor ini mengarahkan agar BI mempertahankan suku bunga pada 6,00% bulan ini.

Harga Beras Melonjak Akibat El Nino yang Menyebabkan Inflasi Meningkat

Masih dalam kisaran target bank sentral dan sesuai ekspektasi pasar, inflasi umum tercatat sebesar 2,56% (y.o.y) pada Oktober 2023, sedikit meningkat dibandingkan September 2023 sebesar 2,28% (y.o.y). Inflasi umum telah berada dalam kisaran target BI selama tujuh bulan berturut-turut atau sejak Mei 2023 ketika inflasi mencapai batas atas kisaran target. Seperti bulan sebelumnya, penyumbang utama inflasi pada bulan Oktober adalah kenaikan harga pangan yang ditunjukkan dengan inflasi tahunan sebesar 5,41% (y.o.y) pada kelompok pengeluaran makanan, minuman, dan tembakau, memberikan kontribusi terhadap inflasi bulan Oktober sebesar 1,39%. Secara bulanan, inflasi umum melambat menjadi 0,17% (m.t.m) pada bulan Oktober 2023 dari 0,19% (m.t.m) pada bulan sebelumnya, disebabkan oleh kenaikan harga beras dan harga bahan bakar non-subsidi. Pada awal Oktober 2023, Pertamina menaikkan harga BBM non-subsidi antara lain Pertamax, Pertamax Green, Pertamax Turbo, Dexlite, dan Pertamina Dex. Namun dampak kenaikan harga BBM ini tidak terlalu besar karena Pertamina hanya menaikkan harga BBM non-subsidi yang tidak digunakan oleh sebagian besar konsumen dan kenaikan harga tersebut relatif kecil dengan rata-rata sebesar 5,55%. Hal ini berbeda dengan bulan September tahun lalu ketika Pemerintah Indonesia menaikkan tidak hanya harga Pertamax tetapi juga bahan bakar bersubsidi Peralite dan Solar, dengan kenaikan harga rata-rata sebesar 26,25%.

Melihat komponen inflasi, harga diatur pemerintah mencatatkan inflasi sebesar 2,12% (y.o.y) pada Oktober 2023, meningkat dibandingkan September 2023 sebesar 1,99% (y.o.y). Secara bulanan, harga diatur pemerintah meningkat sebesar 0,46% (m.t.m) pada Oktober 2023, naik dua kali lipat dibandingkan September 2023

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Oktober '23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

Inflasi (y.o.y, Oktober '23)

2,56%

Inflasi inti (y.o.y, Oktober '23)

1,91%

Inflasi (m.t.m, September '23)

0,17%

Inflasi inti (m.t.m, Oktober '23)

0,08%

Cadangan Devisa (Oktober '23)

USD133,1 billion

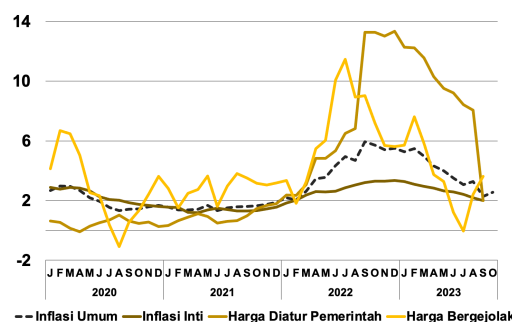
sebesar 0,23% (m.t.m). Selain kenaikan harga bahan bakar, kenaikan harga tiket pesawat akibat kenaikan bahan bakar penerbangan juga menyebabkan kenaikan inflasi harga yang diatur pemerintah. Barang bergejolak mengindikasikan kenaikan harga sebesar 5,54% (y.o.y) pada Oktober 2023 dan terus mengalami tren peningkatan sejak Agustus 2023, terutama didorong oleh kenaikan harga beras. Kenaikan harga beras disebabkan oleh fenomena El Nino yang menyebabkan terganggunya produksi beras, baik di dalam negeri maupun global. Mengingat konsumsi beras sulit turun ketika harga meningkat karena merupakan komoditas yang inelastis, Pemerintah Indonesia melalui Badan Urusan Logistik (Bulog) akan mengimpor tambahan 1,5 juta ton beras di luar dua juta ton beras yang telah disepakati sebelumnya, sehingga totalnya menjadi 3,5 juta ton beras. ton impor beras pada tahun 2023. Tambahan beras sebanyak 1,5 juta ton diharapkan tiba pada pertengahan Januari 2024. Secara bulanan, barang bergejolak mengalami inflasi yang lebih rendah sebesar 0,21% (m.t.m) pada bulan Oktober 2023 dari 0,37% (m.t.m) pada bulan Oktober 2023. September 2023. Meskipun harga beras mengalami kenaikan, namun hal tersebut diimbangi dengan turunnya harga telur ayam ras dan minyak goreng karena pasokan yang mencukupi.

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



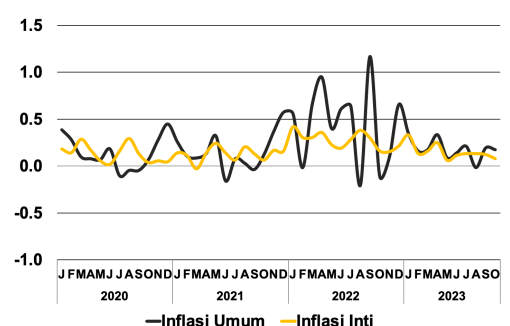
atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommoditySubscription>

Gambar 1: Tingkat Inflasi (% , y.o.y)



Sumber: CEIC

Gambar 2: Tingkat Inflasi (% , m.t.m)



Sumber: CEIC

Inflasi inti tetap rendah sebesar 1,91% (y.o.y) pada Oktober 2023, melanjutkan tren penurunan sejak Januari 2023. Secara bulanan, inflasi inti tercatat sebesar 0,08% (m.t.m) pada Oktober 2023, turun dari 0,12% (m.t.m) pada September 2023. Penyumbang utama penurunan inflasi inti adalah harga perhiasan emas dan sewa rumah. Pada sisa tahun 2023, inflasi pada November 2023 diperkirakan akan tetap rendah mengingat penurunan harga BBM nonsubsidi di awal bulan dan akan meningkat pada Desember 2023 akibat pengaruh musim libur Natal dan Tahun Baru. Secara keseluruhan, inflasi pada tahun 2023 diperkirakan berada di bawah 3%, sesuai kisaran sasaran BI. ↪

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Oktober '23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

Inflasi (y.o.y, Oktober '23)

2,56%

Inflasi inti (y.o.y, Oktober '23)

1,91%

Inflasi (m.t.m, September '23)

0,17%

Inflasi inti (m.t.m, Oktober '23)

0,08%

Cadangan Devisa (Oktober '23)

USD133,1 billion

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



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

Pertumbuhan Ekonomi Tidak Sesuai Ekspektasi

Di bawah pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5,17% (y.o.y), perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 4,94% (y.o.y) pada triwulan Juli – September 2023, di bawah 5% untuk pertama kalinya sejak triwulan terakhir tahun 2021. Tingkat pertumbuhan ini sejalan dengan pola penurunan pertumbuhan ekonomi setelah Ramadhan, pola yang sudah berlangsung lama kecuali selama pandemi Covid-19. Selain itu, pertumbuhan pada Q3-2023 dipengaruhi oleh *high-base effect* karena tingkat pertumbuhan tercatat sebesar 5,73% (y.o.y) pada Q3-2022 karena *low-base* pada Q3-2021. Dari sisi pengeluaran, perlambatan pertumbuhan disebabkan oleh melemahnya konsumsi rumah tangga dan menurunnya ekspor. Konsumsi rumah tangga tumbuh sebesar 5,06% (y.o.y) pada Q3-2023, lebih rendah dibandingkan 5,22% (y.o.y) pada Q2-2023. Perlambatan konsumsi rumah tangga dapat disebabkan oleh efek musiman hari raya keagamaan pada Q2-2023, seperti Idul Fitri dan Idul Adha, serta libur sekolah yang tidak terjadi pada Q3-2023. Dirilis bersamaan dengan data pertumbuhan ekonomi, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) menunjukkan peningkatan menjadi 124,3 pada Oktober 2023 setelah turun ke 121,7 pada bulan sebelumnya. Di sisi lain, Indeks *Purchasing Managers' Index* (PMI) turun menjadi 51,5 pada Oktober 2023 dari 52,3 pada September 2023, menandai bulan ke-26 berturut-turut berada dalam wilayah ekspansif namun merupakan level terendah sejak Juni 2023. Menurunnya pesanan baru dan penurunan penjualan ekspor berkontribusi pada PMI yang lebih rendah.

Di tengah penurunan harga komoditas, Indonesia kembali mencatatkan neraca perdagangan yang positif sebesar USD3,48 miliar pada Oktober 2023, menandai rekor surplus perdagangan selama 42 bulan berturut-turut. Angka tersebut sedikit meningkat dari USD3,41 miliar (2,08% (m.t.m)) pada September 2023. Surplus perdagangan antara lain disebabkan oleh peningkatan ekspor yang naik 6,76% (m.t.m) menjadi USD22,15 miliar, sedangkan impor meningkat menjadi USD18,67 miliar atau 7,68% (m.t.m). Peningkatan ekspor didorong oleh peningkatan ekspor nonmigas menjadi USD1,44 miliar (7,42% (m.t.m)) dengan peningkatan tertinggi terjadi pada logam mulia dan perhiasan/permata yang meningkat sebesar 43,10% (m.t.m) menjadi USD691,3 juta. Impor nonmigas juga mengalami peningkatan sebesar 10,37% (m.t.m), sehingga mendorong peningkatan impor secara bulanan. Peningkatan tertinggi juga terjadi pada logam mulia dan perhiasan/permata yang meningkat sebesar 47,12% (m.t.m) menjadi USD299,5 juta. Peningkatan ekspor dan impor logam mulia dan perhiasan/permata menunjukkan bahwa industri logam mulia di Indonesia menjadi lebih kompetitif di tingkat global selama beberapa bulan terakhir.

Secara tahunan, ekspor turun sebesar 10,43% (y.o.y) pada bulan Oktober 2023, membaik dari penurunan sebesar 16,17% (y.o.y) pada bulan September 2023. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi harga global terutama pada komoditas primer

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Oktober '23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

Inflasi (y.o.y, Oktober '23)

2,56%

Inflasi inti (y.o.y, Oktober '23)

1,91%

Inflasi (m.t.m, September '23)

0,17%

Inflasi inti (m.t.m, Oktober '23)

0,08%

Cadangan Devisa (Oktober '23)

USD133,1 billion

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



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

Indonesia, seperti batubara, nikel, dan minyak sawit. Impor juga turun, meski dengan jumlah yang lebih kecil, sebesar 2,42% (y.o.y) pada Oktober 2023 dibandingkan penurunan dua digit sebesar 12,45% (y.o.y) pada September 2023. Meskipun impor bahan baku turun sebesar 6,08% (y.o.y) pada Oktober 2023 penurunan impor secara total diimbangi oleh peningkatan pembelian modal dan barang konsumsi yang dilakukan di luar negeri dengan masing-masing kelompok meningkat sebesar 11,08% (y.o.y) dan 3,83% (y.o.y).

Teekanan Moderat Terhadap Rupiah

Meskipun inflasi AS masih berada jauh di atas target sebesar 2%, The Fed mempertahankan suku bunga tetap pada kisaran 5,25% – 5,50% pada pertemuan bulan November dengan latar belakang pertumbuhan ekonomi dan ketangguhan pasar tenaga kerja yang ditunjukkan oleh lapangan kerja yang stabil dan peningkatan upah. Ini merupakan pertemuan FOMC kedua berturut-turut di mana the Fed memutuskan untuk mempertahankan suku bunga tetap berada pada kisaran tersebut sejak kenaikan pada bulan Juli 2023. Hingga saat ini, The Fed telah menaikkan suku bunga hampir belasan kali sejak awal tahun 2022 untuk melawan lonjakan inflasi yang mencapai puncaknya di atas 9% pada bulan Juni 2022. Tingkat inflasi AS menurun menjadi 3,24% (y.o.y) pada bulan Oktober, turun dari 3,70% (y.o.y) pada bulan September 2023. Rendahnya inflasi tahunan AS pada bulan Oktober 2023 disebabkan oleh penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) yang mengimbangi kenaikan biaya perumahan. Setelah The Fed mengumumkan keputusannya pada tanggal 1 November, imbal hasil obligasi pemerintah AS bertenor 2 tahun dan 10 tahun masing-masing turun sebesar 12bps menjadi 4,95% dan 11bps menjadi 4,77%. Sejak pertengahan Oktober, imbal hasil obligasi pemerintah AS 2-tahun dan 10-tahun telah turun drastis, sebagian disebabkan oleh pembelian aset-aset *safe-haven* yang didorong oleh kekhawatiran akan semakin intensifnya agresi Israel terhadap Palestina.

Didorong oleh sikap The Fed yang *hawkish* ditambah dengan perlambatan ekonomi global dan ketidakpastian akibat agresi Israel dan perang Rusia-Ukraina yang sedang berlangsung, investor memindahkan asetnya dari negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, yang mengakibatkan arus keluar modal dari obligasi dan pasar saham sebesar USD300 juta antara pertengahan Oktober 2023 dan pertengahan November 2023. Hal ini tercermin dari peningkatan imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia bertenor 1 tahun dari 6,27% pada pertengahan Oktober 2023 menjadi 6,44% pada pertengahan November 2023. Sebaliknya, imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia bertenor 10 tahun turun dari 6,94% pada pertengahan Oktober 2023 menjadi 6,78% pada pertengahan November 2023, menunjukkan adanya pergeseran preferensi investor terhadap aset jangka panjang.

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Oktober '23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

Inflasi (y.o.y, Oktober '23)

2,56%

Inflasi inti (y.o.y, Oktober '23)

1,91%

Inflasi (m.t.m, September '23)

0,17%

Inflasi inti (m.t.m, Oktober '23)

0,08%

Cadangan Devisa (Oktober '23)

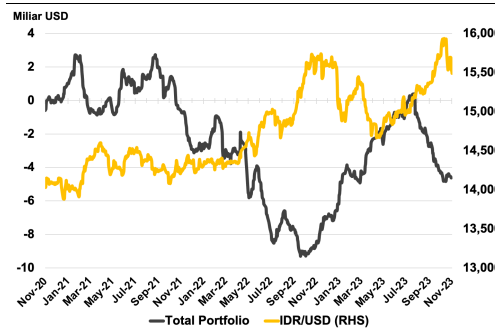
USD133,1 billion

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



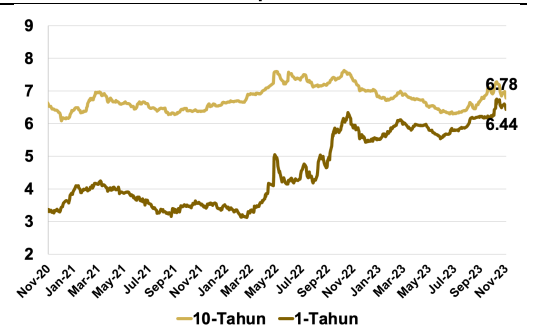
atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

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

Pada pertemuan bulan Oktober, Bank Indonesia secara mengejutkan memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuan sebesar 25bps menjadi 6,00% karena pelemahan Rupiah yang cepat hingga hampir mencapai Rp16.000 per USD pada bulan Oktober 2023, level terlemah sejak April 2020. Rupiah berada di bawah tekanan karena investor lebih memilih aset *safe-haven* selama gejolak pasar akibat pengetatan kebijakan moneter global dan perang Palestina-Israel. Keputusan Bank Indonesia yang dikombinasikan dengan keputusan The Fed tersebut menghasilkan apresiasi Rupiah sebesar 1,15% menjadi Rp15.530 per USD pada 15 November 2023 dibandingkan dengan level yang tercatat pada 16 Oktober 2023. Penguatan Rupiah saat ini juga sebagian disebabkan oleh perangkat instrumen kebijakan baru yang diperkenalkan pada Agustus 2023 oleh BI, yaitu Surat Berharga Rupiah Bank Indonesia (SRBI). SRBI digunakan untuk memperkuat upaya pendalaman pasar uang, menarik arus masuk portofolio, dan mengoptimalkan aset SBN yang dimiliki Bank Indonesia. Selama minggu kedua bulan November 2023, non-residen membukukan arus masuk bersih ke SRBI sebesar IDR1,17 triliun dan arus masuk bersih ke pasar SBN sebesar IDR1,73 triliun, mengkompensasi arus keluar dari pasar saham sebesar IDR1,34 triliun.

Meskipun tertekan oleh penguatan dolar AS, Rupiah terapresiasi sebesar 0,9% (ytd), mencerminkan kinerja lebih baik dibandingkan sebagian besar mata uang negara-negara berkembang dan hanya lebih buruk dibandingkan Real Brasil yang mengalami apresiasi sebesar 7,2% (ytd). Mata uang lainnya, seperti Baht Thailand, Ringgit Malaysia, dan Lira Türkiye mengindikasikan depresiasi sepanjang tahun ini, berkisar antara 0,7% (Rupiah India) hingga 100,3% (Peso Argentina). Untuk menjaga kestabilan Rupiah dan memfasilitasi pembayaran utang luar negeri pemerintah, cadangan devisa Indonesia turun sebesar USD1,8 miliar dari USD134,9 miliar pada akhir September 2023 menjadi USD133,1 miliar pada akhir Oktober 2023. Meski menurun, saat ini posisi cadangan devisa tersebut setara dengan membiayai 6,1 bulan impor atau 5,9 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sebesar tiga bulan impor.

Angka-angka Penting

BI Repo Rate (7-day, Oktober '23)

6,00%

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3 '23)

4,94%

Inflasi (y.o.y, Oktober '23)

2,56%

Inflasi inti (y.o.y, Oktober '23)

1,91%

Inflasi (m.t.m, September '23)

0,17%

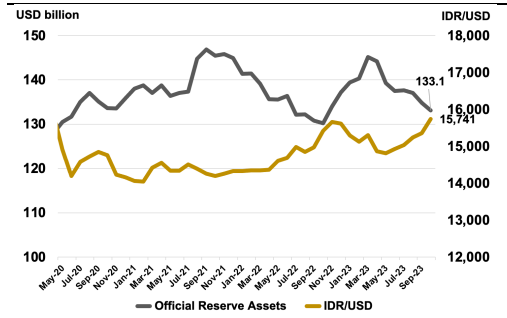
Inflasi inti (m.t.m, Oktober '23)

0,08%

Cadangan Devisa (Oktober '23)

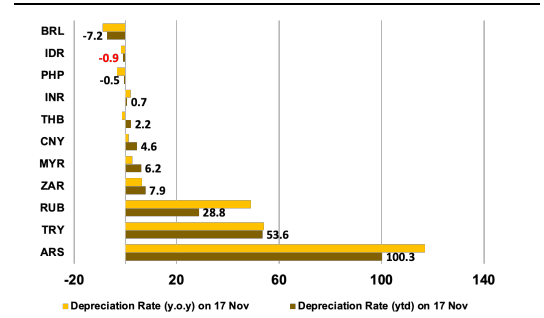
USD133,1 billion

Grafik 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Grafik 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (17 November 2023)



Sumber: Investing.com

Kenaikan suku bunga yang tidak terduga oleh Bank Indonesia pada bulan lalu tampaknya berhasil meredakan tekanan baru terhadap Rupiah. Meskipun arus modal keluar masih diperkirakan terjadi karena meningkatnya ketidakpastian di pasar global, melambatnya permintaan global, dan sikap 'higher for longer' oleh The Fed untuk jangka waktu yang lebih lama, Rupiah kini relatif terkendali dan menunjukkan pola apresiasi selama sebulan terakhir. Selain itu, The Fed diperkirakan tidak akan mengubah suku bunga acuannya, sehingga memberikan ruang bagi BI untuk tidak mengubah suku bunganya. Oleh karena itu, BI perlu mempertahankan suku bunga kebijakannya di level saat ini sebesar 6,00% pada pertemuan bulan November. Tingkat inflasi yang berada di bawah 3% dan surplus neraca perdagangan juga menjadi alasan bagi BI untuk mempertahankan suku bunga pada level saat ini. Pertumbuhan di bawah 5% juga memberikan faktor pendukung lain bagi BI untuk mempertahankan tingkat suku bunga saat ini.

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



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

8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH

