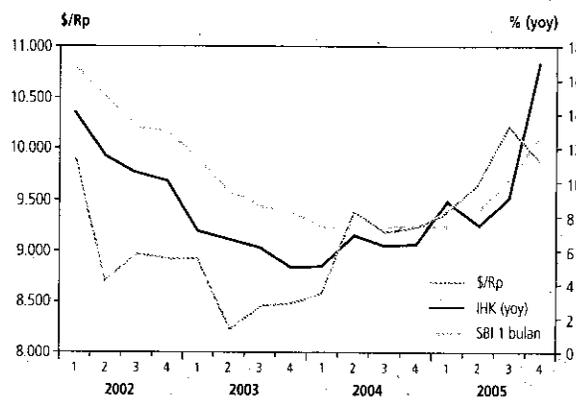


**ANALISIS TRIWULANAN:  
Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran,  
Triwulan IV - 2005**

*Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia*

Secara umum, perekonomian Indonesia pada triwulan IV-2005 masih mengalami perlambatan dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah dari perkiraan semula. Menurunnya daya beli riil masyarakat akibat inflasi yang melonjak tinggi menyebabkan pertumbuhan konsumsi melambat. Investasi juga tumbuh lebih lambat seiring dengan melemahnya konsumsi, meningkatnya biaya produksi, dan belum tuntasnya berbagai peraturan di bidang investasi dan pembangunan infrastruktur. Secara keseluruhan tahun, pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan mencapai 5,3%-5,6%, sedikit di atas pertumbuhan tahun lalu sebesar 5,13%. Seiring dengan perlambatan kegiatan ekonomi, impor mengalami penurunan sehingga surplus neraca transaksi berjalan mengalami kenaikan. Neraca modal juga mengalami surplus yang terutama berasal dari kenaikan surplus lalu lintas modal pemerintah sehingga cadangan devisa naik dan mencapai USD 34,7 miliar. Membaiknya kinerja neraca pembayaran tersebut pada gilirannya mendukung kestabilan nilai tukar. Sementara itu, inflasi yang meningkat pesat pada triwulan IV-2005 tersebut terutama karena dampak kenaikan harga BBM dan tarif angkutan yang cukup tinggi.

PDB triwulan IV-2005 diperkirakan tumbuh sebesar 4,0-4,5%, lebih rendah dari perkiraan semula sebesar 5,2%-5,7% (y-o-y). Perlambatan tersebut disebabkan oleh kecenderungan penurunan permintaan domestik serta belum membaiknya kinerja ekspor. Pertumbuhan konsumsi mengalami perlambatan sebagai dampak menurunnya daya beli masyarakat akibat inflasi yang melonjak tinggi setelah kenaikan harga BBM pada awal Oktober. Melemahnya konsumsi masyarakat yang disertai dengan kenaikan biaya produksi sebagai akibat dari kenaikan harga BBM serta belum tuntasnya berbagai peraturan-peraturan di bidang investasi dan pembangunan infrastruktur menyebabkan pertumbuhan investasi mengalami penurunan. Meskipun demikian, secara keseluruhan tahun 2005 pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan mencapai 5,3%-5,6%, sedikit di atas pertumbuhan tahun lalu sebesar 5,13%.



**Grafik 1.1.**  
**Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan SBI**

Di sisi eksternal, kinerja neraca pembayaran mengalami perbaikan seperti tercermin pada surplus yang terjadi pada transaksi berjalan dan transaksi modal. Surplus yang terjadi pada transaksi berjalan terjadi bersumber dari menurunnya impor sebagai dampak dari perlambatan ekonomi, lebih rendahnya harga minyak dunia dan menurunnya volume konsumsi minyak setelah penyesuaian harga BBM dalam negeri. Sementara itu, lalu lintas modal mencatat surplus yang cukup besar, terutama di sektor Pemerintah. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa meningkat dan mencapai USD 34,7 miliar pada akhir Desember 2005.

Nilai tukar Rupiah bergerak cukup stabil dengan kecenderungan terapresiasi terutama di bulan terakhir. Secara rata-rata, Rupiah terapresiasi sebesar 2,2 % menjadi Rp9.991/USD selama triwulan IV-2005. Secara *point to point* Rupiah ditutup di level Rp9.831/USD atau terapresiasi 4,5% dibanding triwulan sebelumnya. Cukup stabilnya rupiah tersebut juga tercermin dari tingkat volatilitas yang cenderung menurun dari 2,71% menjadi 1,19% pada triwulan IV-2005. Dari sisi eksternal, pergerakan harga minyak dunia yang relatif stabil di sekitar level USD60/barrel (WTI) tidak memberikan tekanan lebih lanjut baik terhadap kondisi neraca pembayaran maupun fiskal. Sementara itu dari sisi internal, kestabilan nilai tukar rupiah ditopang oleh membaiknya kinerja neraca pembayaran, perbedaan suku bunga dalam dan luar negeri yang cukup besar serta semakin membaiknya kepercayaan pasar seperti tercermin dari penurunan premi risiko. Kondisi tersebut juga ditopang oleh kondisi pasokan dan permintaan valas yang relatif membaik dan didukung oleh berlanjutnya aliran masuk dana portofolio asing ditengah tetap tingginya permintaan valas pelaku domestik, terutama akibat adanya 'honeymoon effect' dari pengumuman *reshuffle* kabinet.

Inflasi IHK meningkat tinggi yakni mencapai 17,11% (yoy) pada akhir triwulan IV-2005 terutama sebagai dampak dari kenaikan *administered prices* dan *volatile foods*. Kenaikan harga BBM mengakibatkan tekanan inflasi dari sisi *administered prices* meningkat sangat tinggi dan menjadi pendorong utama tingginya inflasi IHK triwulan IV-2005. Sementara itu, inflasi kelompok *volatile foods* mencatat peningkatan akibat gangguan pasokan dan distribusi yang berkaitan dengan kelangkaan BBM di berbagai daerah. Kondisi tersebut selanjutnya telah mendorong peningkatan ekspektasi inflasi di masyarakat dan menjadi penyebab utama kenaikan inflasi inti. Pada akhir tahun 2005, inflasi inti tercatat sebesar 9,41% (yoy) atau meningkat dari 6,7% (yoy) pada bulan September 2005. Secara keseluruhan, inflasi IHK masih lebih tinggi dari sasaran inflasi yang ditetapkan Pemerintah untuk tahun 2005 sebesar  $6\% \pm 1\%$ .

Untuk pengendalian inflasi ke arah sasaran yang telah ditetapkan, kebijakan moneter yang cenderung ketat (*tight biased monetary policy*) terus dilanjutkan selama triwulan IV-2005. Kebijakan ini tercermin pada meningkatnya suku bunga BI Rate sebesar 3 kali (kumulatif sebesar 275 bps) sehingga mencapai 12,75% pada akhir triwulan IV-2005. Peningkatan BI rate tersebut disertai dengan peningkatan efektivitas pengelolaan likuiditas yang dilakukan terutama dengan Operasi Pasar Terbuka (OPT) baik melalui lelang SBI maupun kontraksi moneter dengan instrumen Fine Tune Operation (FTO). Dalam triwulan laporan, BI terus memperbaiki pengelolaan likuiditas Rupiah, mulainya penggunaannya instrumen *fine tune ekspansi* (FTE) dan dengan pengaktifan kembali instrumen FASBI O/N sebagai *standing deposit facilities*. Berbagai langkah tersebut diharapkan dapat menjaga kestabilan di pasar uang sekaligus dapat memberikan sinyal kebijakan moneter yang lebih kuat dalam mengendalikan tekanan inflasi, khususnya yang berasal dari kenaikan inflasi inti akibat meningkatnya ekspektasi inflasi. Kebijakan di bidang moneter ini didukung oleh penguatan koordinasi dengan Pemerintah melalui Tim Penetapan Sasaran, Pemantauan, dan Pengendalian Inflasi, khususnya untuk pengendalian inflasi dari sisi kenaikan *administered prices* dan harga *volatile foods*.

Ke depan, perekonomian Indonesia tahun 2006 akan tergantung pada dinamika perekonomian domestik dan diperkirakan akan tumbuh pada kisaran 5,0%-5,7%. Sampai dengan pertengahan tahun 2006, kegiatan konsumsi dan investasi masyarakat diperkirakan masih mengalami pelambatan seiring dengan penurunan daya beli masyarakat akibat kenaikan harga BBM. Diharapkan penurunan konsumsi dan investasi swasta ini dapat dikurangi dengan percepatan realisasi pengeluaran pemerintah mulai triwulan pertama 2006. Memasuki paruh kedua tahun 2006 pertumbuhan ekonomi diperkirakan mulai membaik sejalan dengan mulai stabilnya harga, membaiknya ekspektasi masyarakat, dan terdapatnya kemajuan dalam kebijakan Pemerintah di bidang investasi, perpajakan, perburuhan, dan *infrastructure summit*, yang diikuti oleh realisasi PMA dan PMDN, khususnya yang telah disetujui pada tahun 2005 serta mulai

berjalannya investasi di sektor infrastruktur, listrik, migas dan transportasi. Disamping itu, ekspansi pengeluaran pemerintah, baik berupa pengeluaran konsumsi maupun investasi, diharapkan mampu memberikan stimulus fiskal terhadap perekonomian. Siklus perbaikan pertumbuhan ekonomi tersebut juga didukung oleh proyeksi semakin turunnya tingkat inflasi yang diperkirakan mencapai sekitar 8% dalam tahun 2006. Perkiraan ini didukung oleh asumsi determinan-determinan inflasi lebih terkendali seperti nilai tukar yang stabil, tingkat pertumbuhan yang masih di bawah kapasitasnya, dan kenaikan *administered prices* yang minimal.

Dalam upaya pengendalian inflasi jangka menengah panjang serta dengan mempertimbangkan perkiraan makroekonomi dan inflasi ke depan, kebijakan moneter yang cenderung ketat masih akan dilanjutkan. Sehubungan dengan itu, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada awal Januari 2006 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 12,75%. Penyesuaian terhadap *reference rate* tersebut dapat dilakukan apabila diperlukan. Dewan Gubernur Bank Indonesia memandang bahwa tekanan inflasi ke depan masih tetap tinggi terkait dengan masih tingginya ekspektasi inflasi kedepan, meskipun pada bulan Desember 2005 terjadi deflasi. Selain itu, Dewan Gubernur juga melihat masih terdapat beberapa risiko yang dapat memberikan tekanan terhadap kestabilan nilai tukar seperti harga minyak dunia yang belum stabil, ketidakseimbangan global dan masih berlangsungnya siklus moneter ketat pada perekonomian global. *Stance* kebijakan tersebut dilakukan dengan penyerapan eksekutif likuiditas perbankan secara optimal melalui instrumen moneter yang ada. Untuk mendukung terpeliharanya kestabilan ekonomi ke depan, Bank Indonesia terus menempuh berbagai langkah antisipatif terhadap beberapa faktor baik internal maupun eksternal yang berpotensi mengganggu kestabilan makroekonomi, khususnya nilai tukar dan inflasi. Untuk menjaga volatilitas nilai tukar rupiah, langkah sterilisasi valas akan dilakukan secara terukur. Sementara itu, dalam rangka memperkuat kestabilan makroekonomi dan memelihara momentum pertumbuhan ekonomi, Pemerintah dan Bank Indonesia akan semakin memperkuat berbagai langkah koordinasi kebijakan makroekonomi.