

**ANALISIS TRIWULANAN:
Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran,
Triwulan I - 2006**

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Kinerja perekonomian Indonesia pada triwulan I-2006 relatif membaik dan tidak seburuk perkiraan semula. Selama triwulan I-2006 perekonomian nasional diperkirakan akan tumbuh sebesar 4,58% (y-o-y), sedikit lebih tinggi dari perkiraan di awal tahun sebesar 4,35% (y-o-y). Perkembangan yang positif tersebut disebabkan oleh kondisi ekonomi global yang lebih kondusif dan terjaganya kestabilan makroekonomi seperti tercermin dari menguatnya nilai tukar rupiah, menurunnya tingkat inflasi dan surplus neraca pembayaran. Ke depan, meskipun optimisme pada perekonomian Indonesia diperkirakan semakin menguat namun beberapa faktor risiko masih harus tetap diwaspadai karena dapat mengganggu kinerja ekonomi ke depan. Risiko tersebut terutama terkait dengan tingginya harga minyak dan berlanjutnya kebijakan moneter ketat global, lambatnya perbaikan infrastruktur di beberapa daerah, dan kendala dalam merealisasikan belanja modal Pemerintah. Setelah memperhatikan seluruh asesmen perekonomian secara keseluruhan dan sejumlah faktor risiko masih relatif tinggi, Dewan Gubernur Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan tingkat BI Rate sebesar 12,75%. Sejalan dengan itu, Bank Indonesia juga tetap mempertahankan ketentuan Giro Wajib Minimum (GWM), mengingat masih tingginya ekse likuiditas di perbankan.

Sesuai dengan perkiraan awal, pertumbuhan ekonomi triwulan I-2006 tumbuh melambat. Namun demikian perlambatan agak tertahan akibat peran pengeluaran Pemerintah yang meningkat cukup tinggi dan membaiknya kondisi makroekonomi. Perlambatan pertumbuhan ekonomi terutama terkait dengan melambatnya konsumsi karena menurunnya daya beli dan masih terbatasnya investasi khususnya investasi swasta. Beberapa faktor yang menghambat peningkatan investasi swasta antara lain masih rendahnya keyakinan dunia usaha terhadap implementasi kebijakan struktural yang dilakukan pemerintah dalam rangka perbaikan iklim investasi. Namun demikian, perlambatan konsumsi yang lebih dalam masih dapat dihindari karena peran konsumsi pemerintah yang meningkat cukup tinggi baik dalam bentuk peningkatan gaji PNS maupun menyalurkan Bantuan Langsung Tunai (BLT). Seiring dengan melemahnya kondisi

permintaan domestik, kinerja transaksi berjalan mencatat surplus karena menurunnya impor, sementara ekspor meningkat di tengah kondisi perekonomian global yang cukup kondusif. Dibarengi dengan meningkatnya aliran masuk modal asing karena menariknya perbedaan suku bunga dalam negeri dengan luar negeri dan membaiknya premi risiko, neraca pembayaran secara keseluruhan membukukan surplus cukup tinggi. Kinerja neraca pembayaran tersebut mengakibatkan nilai tukar secara fundamental menguat cukup tajam.

Rupiah mencatat apresiasi cukup substansial selama triwulan I-2006. Secara rata-rata nilai tukar rupiah dalam triwulan ini mencapai Rp9.299/USD atau terapresiasi 6,9% dibanding rata-rata triwulan sebelumnya. Sementara itu, volatilitas Rupiah mengalami peningkatan dari 1,19% di triwulan lalu menjadi 3,65%. Dari sisi eksternal, penguatan Rupiah tersebut sejalan dengan penguatan yang terjadi pada mata uang di kawasan regional Asia sebagai akibat optimisme prospek perekonomian dan relatif menariknya imbal hasil penanaman serta di kawasan tersebut. Dari sisi internal, melambatnya kegiatan ekonomi domestik mengakibatkan permintaan impor menurun dan pada gilirannya menyebabkan permintaan US dolar berkurang. Disamping itu, persepsi pelaku pasar yang semakin baik terhadap perekonomian Indonesia serta menariknya suku bunga domestik telah mendorong aliran modal masuk portofolio internasional ke pasar finansial domestik dan menjadikannya sebagai sumber pasokan valas dalam mendorong penguatan Rupiah.

Seiring dengan penguatan rupiah, inflasi IHK pada triwulan I-2006 mencapai 15,74% (yoy) atau 1,98% (qtq), lebih rendah dari proyeksi semula. Membaiknya inflasi tersebut terutama disebabkan oleh pengumuman Pemerintah yang membantalkan kenaikan tarif dasar listrik (TDL) dan penguatan nilai tukar rupiah. Sementara itu, inflasi inti masih stabil di level yang tinggi yakni mencapai 9,64% (yoy) atau 1,63% (qtq) seiring dengan belum membaiknya ekspektasi inflasi secara signifikan. Dilihat dari sumber-sumber penyebab inflasi, tekanan inflasi terutama bersumber dari inflasi kelompok *volatile food*. Tekanan inflasi dari *imported inflation* dan kelompok *administered* relatif rendah seiring dengan nilai tukar yang terapresiasi dan penundaan kenaikan TDL. Sementara itu, tekanan dari kesenjangan *output (output gap)* masih belum signifikan karena ekspansi perekonomian domestik yang melambat.

Selama triwulan I-2006, Bank Indonesia secara konsisten tetap melanjutkan kebijakan moneter yang cenderung ketat (*tight biased*). Untuk pengendalian inflasi ke arah sasaran yang telah ditetapkan, Bank Indonesia mempertahankan BI Rate sebesar 12,75%. Sejauh ini, kebijakan tersebut relatif memadai untuk menjaga kestabilan makroekonomi. Kebijakan ini telah diperkuat dengan strategi komunikasi khususnya terkait dengan pengumuman hasil lelang mingguan SBI dalam rangka memperjelas *stance* kebijakan moneter. Selain itu, Upaya penyerapan likuiditas terus dilakukan terutama dengan Operasi Pasar Terbuka (OPT) baik melalui lelang SBI maupun

kontraksi moneter dengan instrumen Fine Tune Operation (FTO). Langkah-langkah tersebut diarahkan untuk memberikan sinyal yang lebih kuat dalam mengendalikan tekanan inflasi, khususnya yang berasal dari kenaikan inflasi inti akibat meningkatnya ekspektasi inflasi. Kebijakan ini telah dibarengi dengan penguatan koordinasi Pemerintah melalui Tim Penetapan Sasaran, Pemantauan, dan Pengendalian Inflasi, khususnya untuk pengendalian inflasi dari sisi kenaikan *administered prices* dan harga *volatile foods*.

Ke depan, prospek perekonomian Indonesia pada tahun 2006 diperkirakan semakin baik. Pembaikan ini didukung oleh perkiraan kondisi perekonomian global yang lebih kondusif, kemampuan stimulus fiskal yang lebih besar, serta kondisi neraca pembayaran dan stabilitas makroekonomi yang membaik. Sampai dengan pertengahan tahun, daya beli masyarakat diperkirakan masih akan melemah, sejalan dengan menurunnya pendapatan riil masyarakat, dan baru akan membaik setelah memasuki paro kedua tahun 2006. Di sisi penawaran, sektor industri pengolahan diperkirakan akan terkena imbas langsung penurunan daya beli masyarakat tersebut di tengah meningkatnya harga bahan baku dan biaya operasional. Kondisi ini pada gilirannya akan memperlambat kegiatan investasi khususnya sampai dengan paro pertama tahun 2006. Namun demikian, memasuki paro kedua 2006, ekspansifnya stimulus fiskal dan intensifnya upaya Pemerintah dalam perbaikan iklim investasi dan sektor riil diperkirakan akan mampu menahan penurunan konsumsi masyarakat dan investasi swasta. Di sektor eksternal, kinerja ekspor barang dan jasa diperkirakan akan mengalami peningkatan sejalan dengan peningkatan volume perdagangan dunia, sementara dampak negatif penguatan Rupiah terhadap ekspor diperkirakan masih terbatas. Pertumbuhan impor juga diperkirakan akan mengalami perlambatan sebagai cerminan dari lemahnya permintaan domestik. Dengan perkembangan tersebut, PDB 2006 diperkirakan tumbuh lebih baik sehingga mendekati batas atas kisaran proyeksi 5,0-5,7%.

Sementara itu, tekanan inflasi ke depan diperkirakan akan menurun. Meredanya tekanan inflasi tersebut disebabkan oleh penundaan kenaikan TDL dan trend penguatan nilai tukar rupiah, sehingga pada akhir 2006 inflasi IHK diperkirakan pada level 7-9%. Tekanan harga akibat kenaikan harga BBM pada bulan Oktober 2005 diperkirakan menyebabkan laju inflasi IHK bertahan pada level yang tinggi hingga sampai triwulan 111-2006. Inflasi IHK 2006 diperkirakan akan tetap berada pada kisaran 7-9% (y-o-y) dengan kecenderungan ke bawah (downward bias), sementara inflasi inti diperkirakan berada pada kisaran 6-8% (y-o-y).

Hasil asesmen terhadap kondisi makroekonomi terkini menunjukkan bahwa terdapat optimisme yang lebih besar terhadap perbaikan kinerja ekonomi sebagaimana ditunjukkan oleh berbagai indikator makroekonomi. Namun demikian, terdapat berbagai risiko ke depan yang harus diwaspadai seperti tingginya harga minyak dan berlanjutnya kebijakan moneter

ketat global, permasalahan infrastruktur, dan berbagai kendala dalam penyaluran anggaran untuk belanja modal Pemerintah dan implementasi kebijakan Pemerintah dalam perbaikan iklim investasi. Setelah mempertimbangkan beberapa faktor risiko yang dapat berpotensi meningkatkan tekanan inflasi dan menghambat momentum pertumbuhan ekonomi serta upaya pencapaian sasaran inflasi jangka menengah maka Rapat Dewan Gubernur memutuskan hal-hal sebagai berikut:

- Pertama, kebijakan moneter cenderung ketat (*tight biased*) tetap dipertahankan dan level BI Rate yang berlaku saat ini sebesar 12,75% perlu dipertahankan sampai stabilitas makroekonomi benar-benar terjaga, khususnya ekspektasi inflasi dan tekanan pembalikan arus modal. BI memandang bahwa apabila membaiknya kestabilan makroekonomi seperti dalam beberapa bulan terakhir ini terus berlanjut maka kemungkinan untuk menurunkan suku bunga secara bertahap dapat dilakukan lebih awal dari rencana semula.
- Kedua, mengingat masih tingginya ekse likuiditas yang belum dapat disalurkan ke sektor riil maka ketentuan giro wajib minimum (GWM) yang berlaku saat ini dipandang masih perlu untuk dipertahankan.