

**ANALISIS TRIWULANAN:
Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran,
Triwulan IV - 2007**

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Ekspansi pertumbuhan ekonomi diperkirakan masih akan berlanjut di triwulan IV-2007. **Pertumbuhan ekonomi secara tahunan pada triwulan IV-2007 diperkirakan akan tumbuh sebesar 6,5%.** Meningkatnya konsumsi swasta serta ekspor menjadi faktor utama pendorong tumbuhnya perekonomian. Akselerasi pertumbuhan konsumsi swasta terutama dipengaruhi oleh perbaikan daya beli masyarakat dan membaiknya optimisme konsumen. Sementara itu, investasi juga diperkirakan akan tumbuh lebih tinggi. Meningkatnya permintaan, baik domestik maupun eksternal, merupakan faktor utama pendorong ekspansi investasi. Namun pertumbuhan investasi yang lebih tinggi terkendala oleh iklim investasi yang belum sepenuhnya kondusif dan sentimen bisnis yang belum sepenuhnya pulih. Peningkatan juga terjadi pada kinerja ekspor yang didorong oleh tingginya permintaan eksternal dan masih tingginya harga komoditas global. Di sisi penawaran, seiring dengan tingginya pertumbuhan konsumsi swasta dan ekspor, sektor industri pengolahan, sektor perdagangan serta sektor pengangkutan dan komunikasi diperkirakan akan mencatat pertumbuhan yang tinggi. Namun demikian, pada triwulan IV-2007 terdapat risiko yang dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi yaitu berupa kenaikan harga minyak dunia dan masih berlanjutnya dampak kasus *sub prime mortgage* Amerika Serikat.

Realisasi Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan IV-2007 secara keseluruhan diperkirakan masih mencatat surplus. Dukungan utama surplus NPI tersebut masih berasal dari transaksi neraca berjalan yang didukung oleh peningkatan kinerja ekspor. Perkembangan ekonomi global selama triwulan IV-2007 yang ditandai dengan masih solidnya permintaan eksternal, terutama yang berasal dari negara berkembang, serta tingginya harga komoditas masih kondusif bagi kinerja neraca transaksi berjalan. Sementara, kinerja transaksi modal dan finansial diperkirakan mencatat surplus yang lebih tinggi dibanding triwulan sebelumnya. Hal ini terkait dengan masih menariknya imbal hasil rupiah sehingga menjadi faktor pendorong masuknya kembali aliran modal asing jangka pendek. Namun, berdasarkan perkembangan terkini terdapat indikasi akan adanya arus modal keluar pada investasi portofolio akibat *risk appetite* investor global. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa sampai dengan

akhir tahun 2007 mencapai USD56,9 miliar, setara dengan 5,7 bulan impor dan pembayaran Utang Luar Negeri (ULN) Pemerintah.

Nilai tukar rupiah sepanjang triwulan IV-2007 secara rata-rata menguat tipis dibandingkan triwulan sebelumnya dengan volatilitas yang menurun. Rata-rata nilai tukar pada triwulan IV-2007 tercatat Rp 9.238/USD atau terapresiasi 0,12% dibanding triwulan III-2007 sebesar Rp 9.250/USD. Pergerakan rupiah masih relatif lebih stabil dibandingkan triwulan sebelumnya yang tercermin dari volatilitas yang menurun dari 2,2% (tw-III) menjadi 1,5%.

Laju inflasi IHK pada triwulan IV-2007 tercatat lebih rendah bila dibandingkan triwulan sebelumnya. Secara tahunan, inflasi IHK pada akhir triwulan IV-2007 relatif menurun menjadi 6,59% (y-o-y) dari 6,95% (y-o-y) pada triwulan III-2007. Penurunan inflasi IHK tersebut terutama disebabkan oleh faktor fundamental seperti tercermin pada penurunan inflasi inti. Penurunan inflasi inti terutama berkaitan dengan penguatan nilai tukar. Walaupun inflasi inti menurun, inflasi inti merupakan penyumbang utama inflasi IHK pada triwulan IV-2007. Dari sisi non fundamental, inflasi *volatile food* menunjukkan peningkatan berkaitan dengan pola musiman hari raya keagamaan dan Tahun Baru. Sementara itu, inflasi *administered price* sedikit menurun terkait dengan upaya yang dilakukan Pemerintah untuk menstabilkan harga minyak tanah.

Penurunan suku bunga pinjaman dan suku bunga simpanan masih terus berlanjut di triwulan IV-2007. Pada bulan November 2007, suku bunga Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI) tercatat sebesar 13,16% dan 13,19%, lebih rendah dibandingkan posisi pada akhir triwulan III-2007 sebesar 13,31% dan 13,45%. Sementara itu, suku bunga Kredit Konsumsi (KK) juga mengalami penurunan menjadi 16,39% dibandingkan akhir triwulan sebelumnya sebesar 16,47%. Di sisi penghimpunan dana, rata-rata suku bunga deposito periode 1 bulan pada bulan November 2007 tercatat sebesar 7,18%, relatif stabil dibandingkan akhir triwulan sebelumnya. Tren penurunan suku bunga ini diikuti oleh membaiknya fungsi intermediasi dan indikator kinerja perbankan yang tercermin dari peningkatan penyaluran kredit dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) serta angka *Non-Performing Loan* (NPL) yang cenderung menurun. Sementara itu, perdagangan saham terus meningkat yang menyebabkan IHSG bergerak naik hingga akhir tahun 2007, ditutup pada level 2.745 atau menguat 52,1% dibandingkan akhir tahun 2006. Membaiknya IHSG tersebut tidak terlepas dari terjaganya stabilitas makroekonomi dan meningkatnya *market confident* dan minat investor asing untuk menambah kepemilikan di pasar saham.

Akselerasi pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan berlanjut di 2008 dengan disertainya terjaganya stabilitas makroekonomi. Pertumbuhan ekonomi 2008 diperkirakan mencapai 6.2% - 6.8% (y-o-y) atau lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi 2007 yang diperkirakan mencapai

6.3% (y-o-y). Sumber pertumbuhan diperkirakan masih berasal dari konsumsi swasta dan ekspor. Perbaikan daya beli masyarakat, yang antara lain didorong oleh kenaikan Upah Minimum Regional (UMR) dan gaji Pegawai Negeri Swasta (PNS), serta perbaikan optimisme konsumen dan ketersediaan pembiayaan, mendukung pertumbuhan konsumsi swasta. Kegiatan ekspor diperkirakan tetap tumbuh tinggi, ditengah kecenderungan perlambatan ekspansi ekonomi dunia, sejalan dengan mulai terdiversifikasinya negara tujuan ekspor, khususnya ke Cina dan India, yang diperkirakan masih berada pada fase pertumbuhan. Sementara itu, kegiatan investasi diperkirakan semakin marak, antara lain didorong oleh pelaksanaan proyek-proyek infrastruktur. Di sisi fiskal, optimalisasi pengeluaran anggaran yang disertai oleh implementasi berbagai paket kebijakan di bidang iklim investasi dan infrastruktur diperkirakan turut mendukung peningkatan kegiatan investasi baik oleh pemerintah maupun swasta. Kinerja NPI 2008 diperkirakan masih mencatat surplus bahkan lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Kondisi NPI tersebut diperkirakan mendukung relatif stabilnya pergerakan nilai tukar rupiah.

Dengan sinergi kebijakan antara Bank Indonesia dengan Pemerintah, laju inflasi IHK pada 2008 diperkirakan masih berada dalam kisaran sasaran yang ditetapkan Pemerintah sebesar $5 \pm 1\%$. Kelompok *volatile food* diperkirakan mencatat penurunan laju inflasi didukung oleh komitmen pemerintah untuk tetap menjaga pasokan bahan makanan, selain kondusifnya berbagai faktor pendukung produksi, seperti kondisi iklim dan program intensifikasi pertanian. Selain kelompok *volatile food*, inflasi kelompok *administered* diperkirakan juga minimal sejalan dengan komitmen Pemerintah untuk tidak menaikkan harga kelompok *administered* yang strategis.

Di tengah berbagai perkembangan positif tersebut, Bank Indonesia memandang masih terdapat beberapa faktor risiko yang perlu dicermati yang dapat mengganggu laju perekonomian 2008. Dari sisi eksternal, risiko yang akan senantiasa menjadi perhatian Bank Indonesia adalah kemungkinan perlambatan ekonomi dunia dan berlanjutnya gejolak pasar keuangan global sebagai dampak dari krisis *sub prime mortgage* Amerika Serikat. Selain faktor eksternal tersebut, risiko juga dapat berasal dari dalam negeri seperti masih belum kondusifnya iklim investasi dan kemajuan pembangunan proyek infrastruktur yang berjalan lambat. Apabila faktor risiko diatas dapat diatasi dengan baik, maka pertumbuhan ekonomi pada tahun 2008 akan dapat tumbuh lebih tinggi dari yang diperkirakan.

Dalam kaitan ini, Bank Indonesia akan tetap melaksanakan kebijakan moneter secara terukur dan hati-hati dengan terus mencermati berbagai dinamika perekonomian. Keputusan Bank Indonesia pada awal Januari 2008 untuk mempertahankan BI-Rate pada tingkat 8,00% didasari evaluasi yang dilakukan secara menyeluruh mengenai proyeksi dan perkembangan

perekonomian, prospek pencapaian target inflasi untuk tahun 2008 sebesar $5\pm 1\%$ serta identifikasi terhadap faktor-faktor risiko yang ada. Bank Indonesia memandang, tidak berubahnya BI-Rate pada tingkat 8,00% masih mampu memberikan stimulus bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan sejalan dengan masih tersedianya ruang gerak bagi bank untuk menurunkan suku bunga lebih lanjut. Di sisi lain, kebijakan tersebut juga dapat mengantisipasi risiko peningkatan inflasi ke depan yang didorong oleh peningkatan permintaan sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.