

ANALISIS TRIWULANAN: Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran, Triwulan III 2008

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Tekanan inflasi di Indonesia pada triwulan III-2008 masih tinggi. Hal ini terutama berasal dari tingginya ekspektasi inflasi masyarakat, kuatnya permintaan domestik, serta dampak *imported inflation* terkait dengan potensi pelemahan nilai tukar rupiah sebagai akibat dari krisis keuangan di AS. Menyikapi perkembangan tersebut, pada tataran kebijakan, Dewan Gubernur Bank Indonesia memandang perlu untuk mengendalikan tekanan inflasi guna mencapai sasaran inflasi dalam jangka menengah dan menjaga kestabilan ekonomi pada umumnya.

Triwulan III-2008 diwarnai oleh problematika yang terjadi di pasar keuangan global serta dampaknya pada perekonomian Indonesia. Perlambatan ekonomi dunia, saat ini telah dirasakan di beberapa negara industri maju, dan mulai merambat pada negara *emerging markets* termasuk Indonesia. Gejolak yang terjadi di pasar global, tidak dapat dihindari terasa mengalir dan menyebar pada ekonomi Indonesia. Terlepas dari masih kuatnya fundamental ekonomi Indonesia, sentimen negatif yang ditimbulkan dari krisis telah mendorong pelarian modal asing keluar. Hal ini memberi tekanan pada bursa saham dan nilai tukar rupiah. Indeks harga saham mencatat penurunan tajam dan nilai tukar rupiah melemah. Kedua hal tersebut berujung pada sebuah gambaran pesimis tentang prospek perekonomian domestik. Menyikapi hal tersebut, Bank Indonesia dan Pemerintah terus menerus melakukan koordinasi kebijakan serta senantiasa memonitor perkembangan perekonomian dari waktu ke waktu.

Dalam kondisi yang masih diselimuti berbagai permasalahan tersebut, inflasi dan stabilitas ekonomi tetap menjadi fokus utama Bank Indonesia. Upaya untuk menyeimbangkan antara pengendalian inflasi dan risiko ketidakstabilan di pasar uang secara umum terus menerus dilakukan. Untuk mengendalikan inflasi, Bank Indonesia mengambil kebijakan pengetatan moneter dengan menaikkan BI Rate sebesar 75 bps selama triwulan III-2008 serta mengoptimalkan seluruh instrumen kebijakan moneter yang tersedia. Kenaikan BI Rate telah diikuti dengan peningkatan suku bunga deposito dan suku bunga kredit. Hingga Agustus 2008, suku bunga deposito telah meningkat lebih tinggi dibandingkan peningkatan BI Rate yang diikuti oleh peningkatan suku bunga Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI), sementara Kredit Konsumsi (KK) tercatat relatif stabil.

Perkembangan yang dicermati Bank Indonesia adalah kondisi likuiditas pasar uang di beberapa bank yang mengalami keketatan likuiditas. Keketatan ini dipengaruhi

oleh ketidakmerataan likuiditas di antara bank mengingat secara total kondisi likuiditas perbankan masih memadai. Selain itu, tingginya ekspansi kredit perbankan yang tidak disertai dengan penambahan penghimpunan dana masyarakat yang memadai telah menyebabkan beberapa bank mengalami keketatan likuiditas. Perilaku berjaga-jaga perbankan dalam menghadapi peningkatan permintaan uang kartal menjelang hari raya keagamaan dan masih rendahnya ekspansi rekening pemerintah semakin menambah ketatnya kondisi likuiditas perbankan. Namun, keketatan likuiditas tersebut diperkirakan lebih bersifat temporer. Keketatan kondisi likuiditas ini diperkirakan akan berkurang setelah berakhirnya periode lebaran yang ditandai dengan kembalinya uang kartal ke sistem perbankan dan cenderung ekspansinya rekening pemerintah di triwulan IV-2008. Guna mengatasi permasalahan ketatnya kondisi likuiditas tersebut, Bank Indonesia telah melakukan berbagai upaya diantaranya melalui penyempurnaan pelaksanaan operasi moneter.

Di tengah gejolak keuangan global dan melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia, perekonomian Indonesia pada triwulan III-2008 masih mencatat pertumbuhan yang tinggi. PDB triwulan III-2008 diperkirakan akan tumbuh sebesar 6,3% (yoy), setelah mencatat pertumbuhan sebesar 6,4% (yoy) pada triwulan II-2008. Kegiatan konsumsi rumah tangga diperkirakan menjadi motor pertumbuhan tersebut. Masih tingginya pertumbuhan konsumsi tersebut ditopang oleh masih kuatnya daya beli dan meningkatnya sumber pembiayaan konsumsi. Komponen permintaan domestik lainnya, yaitu investasi, juga menunjukkan pertumbuhan yang tinggi, terutama pada investasi nonbangunan. Namun, melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia berimbas pada melemahnya pertumbuhan ekspor Indonesia walaupun masih dalam level yang tinggi. Sementara itu, impor diperkirakan tumbuh tinggi sejalan dengan masih kuatnya permintaan domestik dan kebutuhan ekspor.

Perkembangan ekonomi global kemudian memberi tekanan pada Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III-2008. Ekspor tumbuh lebih lambat dibandingkan dengan impor. Impor yang masih tumbuh tinggi terkait dengan kuatnya permintaan domestik, disamping adanya kenaikan harga. Melambatnya perekonomian di negara maju, disertai penurunan harga komoditas dunia, akan menurunkan kinerja ekspor Indonesia. Namun, penurunan tersebut diperkirakan tidak terlalu dalam mengingat jenis produk ekspor Indonesia adalah ekspor berbasis sumberdaya alam yang kurang sensitif terhadap perlambatan ekonomi negara maju. Selain itu, peranan perdagangan intraregional di wilayah Asia Pasifik, khususnya China dan India yang meningkat dalam beberapa tahun belakangan ini mampu mencegah ekspor turun lebih tajam.

Berkaitan dengan impor dapat dikemukakan bahwa berdasarkan komposisinya, kenaikan impor yang terjadi terutama berupa bahan baku dan barang modal. Hal tersebut pada gilirannya akan mendorong tumbuhnya aktivitas dan kapasitas produksi di dalam negeri yang akan berdampak positif pada perekonomian dalam jangka menengah panjang. Kegiatan impor terutama dilakukan oleh sektor industri (khususnya oleh subsektor industri kimia, subsektor logam dasar, besi dan baja, serta subsektor alat

angkutan, mesin dan peralatan), serta sektor pengangkutan dan komunikasi, yang secara umum memiliki keterkaitan cukup besar dengan proses produksi di industri lainnya (*backward & forward linkage*).

Di sisi neraca modal dan portofolio, sentimen negatif yang dipicu gejala di pasar keuangan global telah mendorong aliran keluar modal asing. Investasi portofolio mencatat terjadinya aliran keluar modal asing (*net outflow*). Guna memenuhi kebutuhan akan impor yang meningkat, pelaku ekonomi domestik melakukan penarikan aset yang ditempatkan di luar negeri dan sebagian dibiayai dari utang luar negeri, sebagaimana diindikasikan oleh komponen *other investment* yang mencatat aliran dana masuk (*net inflow*). Pada ujungnya, sejalan dengan perkembangan tersebut cadangan devisa tercatat sebesar USD57,1 miliar atau setara dengan 4,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

Terjadinya aliran keluar modal asing memberi tekanan pada nilai tukar rupiah selama triwulan III-2008. Meskipun demikian, Bank Indonesia senantiasa mengawal perkembangan nilai tukar melalui kebijakan stabilisasi di pasar valas guna mengurangi tekanan dan volatilitas rupiah. Dengan upaya tersebut, rupiah dalam triwulan III-2008 secara rata-rata masih menguat dibandingkan periode sebelumnya. Nilai tukar rupiah secara rata-rata triwulanan terapresiasi 0,47% dari Rp9.259 per USD menjadi Rp9.216 per USD. Tekanan depresiatif mulai terjadi di penghujung triwulan III-2008 seiring dengan perkembangan ekonomi global yang memengaruhi perilaku pemilik modal asing. *Risk aversion*, atau sikap menghindari risiko dari para pelaku pasar, telah menyebabkan tekanan pada rupiah. Adanya tekanan terhadap nilai tukar juga dialami oleh mata uang regional yang melemah akibat sebaran dampak gejala eksternal. Di sisi lain, rupiah, masih memiliki imbal hasil investasi yang menarik, tercermin dari tingginya *spread* suku bunga antara asing dan domestik. Hal ini pada gilirannya mampu mengurangi tekanan arus keluar dana asing dari instrumen rupiah lebih lanjut.

Sementara itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di akhir laporan (September 2008) ditutup pada level 1832 atau melemah 21,9% dibandingkan dengan akhir triwulan II-2008. Buruknya kinerja IHSG selama triwulan III-2008 lebih disebabkan oleh pengaruh memburuknya kondisi pasar keuangan global seiring dengan berlanjutnya kebangkrutan beberapa institusi keuangan internasional.

Ke depan, di tengah gejala yang menyelimuti perekonomian global, pertumbuhan ekonomi diperkirakan masih tinggi di kisaran 6,2-6,4% pada tahun 2008 dan sedikit melemah pada tahun 2009. Masih tingginya pertumbuhan ekonomi terutama didorong oleh tingginya permintaan domestik. Tingginya permintaan domestik selain ditopang oleh ketersediaan pembiayaan, juga didukung oleh masih kuatnya daya beli masyarakat. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat. Sementara itu, pertumbuhan investasi terutama didorong oleh investasi nonbangunan. Di sisi eksternal, tingginya

pertumbuhan impor barang modal dan bahan baku, diperkirakan akan menambah daya gerak perekonomian Indonesia ke depan. Optimisme tersebut didasarkan pada impor barang modal dan bahan baku yang dilakukan oleh sektor-sektor industri yang mempunyai daya ganda (*multiplier effect*) yang cukup besar terhadap perekonomian. Di lain pihak, pertumbuhan ekspor barang dan jasa diperkirakan melambat seiring dengan menurunnya pertumbuhan ekonomi dunia dan harga komoditas internasional. Sementara itu, tekanan inflasi dalam beberapa bulan ke depan diperkirakan masih tinggi. Laju inflasi IHK tahun 2008 diperkirakan akan berada pada kisaran 11,5%-12,5% (yoy). Sementara itu, dalam tahun 2009 tekanan inflasi diperkirakan akan mereda mulai pertengahan tahun sejalan dengan respon kebijakan moneter yang ditempuh saat ini serta menurunnya *imported inflation* terkait dengan penurunan tren harga komoditas internasional. Dengan perkembangan tersebut, inflasi tahun 2009 diperkirakan akan berada pada kisaran 6,5%-7,5% (yoy).

Perekonomian Indonesia ke depan juga masih dihadapkan pada berbagai risiko. Risiko terutama berasal dari perkembangan perekonomian dunia, khususnya keberlanjutan dari krisis finansial global. Pertumbuhan ekonomi dapat menjadi bias menurun akibat krisis tersebut yang juga menurunkan kinerja NPI sejalan dengan potensi penurunan harga-harga komoditas internasional.

Dalam tataran kebijakan ke depan, Bank Indonesia akan memfokuskan perhatian pada upaya untuk mengurangi risiko inflasi tanpa mengganggu arah peningkatan pertumbuhan ekonomi secara berlebihan. Untuk itu, Bank Indonesia akan tetap melaksanakan kebijakan moneter yang terukur dan hati-hati dengan tetap menjaga momentum perkembangan perekonomian. Keputusan Dewan Gubernur BI pada Oktober 2008 untuk menaikkan kembali BI Rate sebesar 25 bps menjadi 9,5% terutama didasari oleh pertimbangan tersebut. Dari sisi stabilitas sistem keuangan, kebijakan Bank Indonesia tersebut juga diharapkan dapat menjaga stabilitas sistem keuangan domestik. Selain itu, kebijakan tersebut akan tetap diikuti oleh pemanfaatan piranti moneter lain secara optimal, untuk meminimalkan volatilitas nilai tukar rupiah serta menjaga kecukupan likuiditas di pasar uang. Bank Indonesia akan terus menerus mencermati dan memonitor perkembangan ekonomi global dan akan segera melakukan penyesuaian kebijakan apabila diperlukan dalam tujuan menjaga kestabilan ekonomi makro dan pencapaian sasaran inflasi jangka menengah panjang.

PETUNJUK PENULISAN

1. Naskah harus merupakan karya asli penulis (perorangan, kelompok atau institusi) yang tidak melanggar hak cipta. Naskah yang dikirimkan, belum pernah diterbitkan dan tidak sedang dikirimkan ke penerbit lain pada waktu yang bersamaan. Hak cipta atas naskah yang diterima, TETAP menjadi hak penulis.
2. Setiap naskah yang disetujui untuk diterbitkan, akan mendapatkan kompensasi finansial sebesar Rp 1.000.000,- s.d. Rp 3.000.000,-.
3. Naskah dapat dikirimkan dalam bentuk *softcopy*(file). Sangat disarankan untuk mengirimkan *softcopy* anda ke:

submission.bemp@gmail.com

Jika tidak memungkinkan, file tersebut dapat disimpan dalam disket atau CD dan dikirimkan melalui pos ke alamat redaksi berikut:

BULETIN EKONOMI MONETER DAN PERBANKAN
Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia
Gedung B, Lt. 20, Jl. M. H. Thamrin No.2
Jakarta Pusat, INDONESIA Telpon: 62-21-3818202, Fax: 62-21-3800394

4. Naskah dibatasi ± 25 halaman berukuran A4, spasi satu (1), *font* Times New Roman dengan ukuran font 12.
5. Persamaan matematis dan simbol harap ditulis dengan mempergunakan *Microsoft Equation*.
6. Setiap naskah harus disertai abstraksi, maksimal satu (1) halaman ukuran A4. Untuk naskah yang ditulis dalam bahasa Indonesia, abstraksi-nya ditulis dalam Bahasa Inggris, dan sebaliknya.
7. Naskah harus disertai dengan kata kunci (*Keyword*) dan dua digit nomor Klasifikasi *Journal of Economic Literature* (JEL). Lihat klasifikasi JEL pada, [http:// www.acaweb.org/journal/jel_class_system.html](http://www.acaweb.org/journal/jel_class_system.html).
8. Naskah ditulis dengan penyusunan BAB secara konsisten sebagai berikut,

I. JUDUL BAB

I.1. Sub Bab

I.1.1. Sub Sub Bab

9. Rujukan dibuat dalam footnote (catatan kaki) dan bukan endnote.

10. Sistem referensi dibuat mengikuti aturan berikut,

a. Publikasi buku:

John E. Hanke dan Arthur G. Reitsch, (1940), Business Forecasting, PrenticeHall, New Jersey.

b. Artikel dalam jurnal:

Rangazas, Peter. "Schooling and Economic Growth: A King-Rebelo Experiment with Human Capital", Journal of Monetary Economics, Oktober 2000,46(2), hal. 397-416.

c. Artikel dalam buku yang diedit orang lain: *Frankel, Jeffrey A. dan Rose, Andrew K. "Empirical Research on Nominal Exchange Rates", dalam Gene Grossman dan Kenneth Rogoff, eds., Handbook of International Economics. Amsterdam: North-Holland, 1995, hal. 397-416.*

d. Kertas kerja (working papers):

Kremer, Michael dan Chen, Daniel. "Income Distribution Dynamics with Endogenous Fertility". National Bureau of Economic Research (Cambridge, MA) Working Paper No.7530, 2000.

e. Mimeo dan karya tak dipublikasikan: *Knowles, John. "Can Parental Decision Explain U.S. Income Inequality?", Mimeo, University of Pennsylvania, 1999.*

f. Artikel dari situs WEB dan bentuk elektronik lainnya: *Summers, Robert dan Heston, Alan W. "Penn World Table, Version 5.6" "http://pwtecon.unpenn.edu/, 1997.*

g. Artikel di koran, majalah dan periodicals sejenis: *Begley, Sharon. "Killed by Kindness", Newsweek, April 12, 1993, hal. 50-56.*

11. Naskah harus disertai dengan biodata penulis, lengkap dengan alamat, telepon, rekening Bank dan e-mail yang dapat dihubungi. Disarankan untuk menulis biodata dalam bentuk CV (*curriculum vitae*) lengkap.