

ANALISIS TRIWULANAN: Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran, Triwulan I - 2010

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Penguatan ekonomi domestik terus berlanjut didukung oleh kinerja ekonomi global yang kondusif. Aktivitas ekonomi Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan pada triwulan IV 2009. Pada triwulan tersebut perekonomian Indonesia mampu tumbuh sebesar 5,4% (yoy), sehingga secara keseluruhan tahun 2009 perekonomian tumbuh sebesar 4,5% (yoy). Kondisi perekonomian yang semakin menunjukkan suasana optimis tersebut mendukung prospek ekonomi yang lebih baik dari perkiraan semula. Perekonomian Indonesia pada tahun 2010 diperkirakan akan tumbuh mencapai kisaran 5,5%-6,0% dan pada tahun 2011 mencapai 6,0%-6,5%. Stabilitas harga masih terjaga sebagaimana tercermin pada perkembangan IHK yang rendah selama triwulan I 2010. Hal ini sejalan dengan perkiraan tekanan inflasi yang signifikan, yang belum akan muncul setidaknya sampai semester I 2010. Untuk keseluruhan tahun, inflasi IHK tahun 2010 akan berada pada kisaran sasaran sebesar $5\% \pm 1\%$.

Bank Indonesia memandang bahwa proses pemulihan ekonomi global terus berlangsung dan semakin kuat. Ekonomi negara maju, terutama di AS dan Jepang terus membaik. Demikian juga pemulihan ekonomi Asia non-Jepang, terutama China dan India juga semakin kuat. Sementara itu, indikasi perbaikan ekonomi di Eropa mulai terlihat meski masih terbatas. Penyelesaian krisis Yunani sejauh ini direspons secara positif oleh pelaku ekonomi dan hanya berdampak terbatas di pasar finansial.

Pemulihan ekonomi global yang disertai dengan perbaikan persepsi risiko memicu optimisme di pasar finansial dan pasar komoditas. Hal ini dicerminkan oleh indeks harga di bursa saham global yang mencatat kenaikan dan harga komoditas di pasar internasional yang cenderung meningkat. Aliran modal asing ke pasar keuangan *emerging market* terus berlangsung seiring dengan semakin membaiknya persepsi risiko. Kondisi ini mendorong penguatan nilai tukar mata uang di kawasan tersebut. Optimisme yang semakin kuat terhadap pemulihan ekonomi global dan permintaan global yang membaik, mendorong kenaikan harga berbagai komoditas. Kenaikan harga yang dibarengi oleh penguatan mata uang sejauh ini belum memicu kenaikan inflasi global secara signifikan terutama di negara maju. Dalam kondisi

proses pemulihan ekonomi dunia yang belum sepenuhnya kembali normal, otoritas moneter terutama di negara maju cenderung masih menerapkan *stance* kebijakan moneter yang akomodatif. Sinyal kebijakan pengetatan moneter lebih banyak tampak di *emerging market* terkait dengan meningkatnya tekanan inflasi seiring dengan ekspansi ekonomi yang tinggi.

Kinerja ekonomi domestik pada triwulan I 2010 berpotensi lebih baik dibandingkan dengan perkiraan sebelumnya. Pada triwulan I 2010, ekonomi domestik diperkirakan tumbuh 5,7% (yoy). Perkembangan tersebut didukung oleh hal-hal sebagai berikut. Pertama, kinerja ekspor diperkirakan meningkat seiring dengan perbaikan ekonomi global dan membaiknya harga komoditas internasional. Kedua, konsumsi diperkirakan masih kuat didukung oleh daya beli masyarakat dan ekspektasi konsumen yang terjaga. Ketiga, sejalan dengan peningkatan ekspor dan konsumsi rumah tangga, pemulihan investasi diperkirakan lebih kuat didukung oleh berbagai upaya Pemerintah untuk mendorong proyek infrastruktur. Selain itu, iklim investasi pada tahun 2010 yang lebih baik juga didukung oleh perbaikan *sovereign credit rating* Indonesia oleh S&P dari BB- ke BB. Dengan peningkatan tersebut, *rating* Indonesia tinggal 1 *notch* menuju *investment grade*. Keempat, sejalan dengan perbaikan kinerja di sisi eksternal, sejumlah sektor diperkirakan dapat tumbuh lebih tinggi yakni sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan. Pertumbuhan sektor industri pengolahan yang lebih tinggi didorong oleh membaiknya industri yang berorientasi ekspor dan industri otomotif. Sementara itu, pertumbuhan sektor perdagangan yang lebih tinggi sejalan dengan kenaikan kegiatan ekspor dan impor serta membaiknya kinerja industri pengolahan. Namun demikian, terdapat beberapa hal yang menjadi tantangan untuk mendorong pertumbuhan yang lebih tinggi terutama terkait dengan upaya mempercepat implementasi program-program infrastruktur dan memanfaatkan secara optimal peluang dari implementasi ASEAN-China Free Trade Agreement (AC-FTA).

Berlanjutnya penguatan ekonomi juga terlihat dari perkembangan ekonomi daerah yang terus menunjukkan perbaikan. Kinerja perekonomian daerah terutama ditopang oleh perekonomian di Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, Maluku dan Papua (Kali-Sulampua), dan Jakarta. Sementara itu, kegiatan ekonomi di wilayah lainnya (Jawa, Bali, dan Nusa Tenggara atau Jabalnustra) menunjukkan perlambatan. Kinerja ekonomi daerah yang meningkat bersumber dari peningkatan ekspor, investasi, dan konsumsi. Membaiknya kinerja ekspor di masing-masing wilayah bersumber dari kenaikan ekspor komoditas utama, seperti produk pertambangan dan CPO di Sumatera dan Kali-Sulampua, serta produk kimia di Jabalnustra. Dari sisi negara tujuan utama, ekspor masing-masing wilayah mengalami pergeseran yang semula ke Jepang, Amerika dan Eropa, beralih ke negara ASEAN dan China karena pemulihan ekonomi terutama terjadi di kawasan tersebut. Bahkan porsi ekspor Sumatera dan Kali-Sulampua ke India menunjukkan peningkatan, terutama untuk produk CPO dan batubara. Sejalan dengan

peningkatan kegiatan ekonomi, investasi terindikasi menguat. Hal itu tercermin dari indikator pertumbuhan konsumsi semen dan impor barang modal yang pertumbuhannya masih positif. Dari sisi investasi Pemerintah Daerah, belanja modal juga menunjukkan peningkatan. Peningkatan investasi terutama terkait dengan proyek-proyek infrastruktur seperti perbaikan dan pembangunan jalan, bendungan, jembatan, dan bandara. Dari sisi lapangan usaha, sektor industri mengalami peningkatan terkait dengan membaiknya permintaan domestik dan eksternal. Kinerja sektor industri yang membaik tercermin dari kapasitas produksi dan impor bahan baku yang meningkat di seluruh daerah. Dari sektor pertambangan, membaiknya kinerja di sektor ini terutama bersumber dari peningkatan produksi pertambangan nonminyak dan gas (nonmigas), khususnya batubara dan tembaga, sedangkan produksi migas masih cenderung melambat.

Dari sisi harga, inflasi tetap terkendali pada triwulan I 2010. Tekanan inflasi pada triwulan I 2010 cenderung rendah ditandai oleh deflasi pada Maret 2010 sebesar 0,14% (mtm), sehingga secara tahunan inflasi IHK mencapai 3,43% (yoy). Terkendalnya inflasi pada tingkat yang relatif rendah sejalan dengan kecenderungan penguatan nilai tukar rupiah dan kecukupan pasokan dalam merespons kenaikan permintaan. Selain itu, rendahnya inflasi di bulan Maret 2010 juga didukung oleh meredanya tekanan inflasi yang bersumber dari *volatile food* (terutama beras) karena mulainya musim panen di beberapa daerah dan minimalnya tekanan inflasi yang bersumber dari *administered price*.

Kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) triwulan I 2010 diperkirakan masih tetap solid yang didukung oleh pemulihan ekonomi dunia. Transaksi berjalan diperkirakan akan mencatat surplus. Hal tersebut sejalan dengan kinerja ekspor yang terus membaik terutama berasal dari komoditas berbasis sumber daya alam (SDA) di antaranya batubara dan tembaga. Di sisi lain, impor juga meningkat sejalan dengan akselerasi permintaan domestik dan ekspor. Dari sisi neraca transaksi modal dan finansial (TMF) triwulan I 2010 diperkirakan juga mencatat surplus terkait dengan aliran modal masuk dan penerbitan obligasi valas pemerintah. Indikator risiko Indonesia membaik, tercermin pada indikator *credit default swaps* (CDS) Indonesia yang saat ini berada pada level terendah, penurunan *yield spread Government Bond* Indonesia dengan *US Treasury Note*, serta perbaikan *rating* Indonesia. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Maret 2010 diperkirakan mencapai 71,8 miliar dolar AS atau setara dengan 5,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah.

Sejalan dengan kinerja NPI yang solid, nilai tukar rupiah cenderung menguat. Secara keseluruhan, selama triwulan I 2010 rupiah rata-rata menguat 2,2% ke level Rp9.254/USD. Pada akhir triwulan I 2010, rupiah mencapai level Rp9.090/USD atau menguat 3,7% (*point to point*). Penguatan nilai tukar rupiah didukung oleh kondisi fundamental makroekonomi yang

kondusif, tercermin pada kinerja NPI yang cukup baik dan membaiknya persepsi risiko. Selain itu, penguatan rupiah juga didukung oleh imbal hasil rupiah tetap menarik tercermin pada *uncovered interest parity* (UIP), *covered interest parity* (CIP) dan *yield spread Government Bond* Indonesia yang relatif tinggi, bahkan tertinggi dibandingkan dengan negara kawasan lainnya. Penguatan rupiah yang terjadi juga diikuti oleh volatilitas nilai tukar yang relatif stabil mencapai 0,57% dibandingkan dengan triwulan IV 2009 yang mencapai 0,56%.

Kinerja sektor keuangan membaik sejalan dengan pemulihan ekonomi global dan domestik. IHSG selama triwulan I 2010 mengalami penguatan yang cukup signifikan, yaitu mencapai 10,2%. Kinerja IHSG tersebut merupakan yang tertinggi di negara kawasan. Beberapa faktor yang mendorong perbaikan IHSG antara lain prospek perekonomian Indonesia yang membaik, diikuti oleh menurunnya persepsi risiko, perbaikan *credit rating*, dan masih tingginya imbal hasil rupiah. Hal serupa juga tercermin pada indikator keuangan lainnya seperti *yield* SUN yang menurun. Di pasar uang antar bank, ekspek likuiditas masih cukup besar sehingga mendorong suku bunga PUAB O/N mendekati koridor bawah BI Rate. Langkah Bank Indonesia memperpanjang jangka waktu SBI antara lain dalam rangka mendalami pasar (*financial deepening*) berjalan dengan baik tercermin dari menurunnya *spread* suku bunga tertinggi dan terendah di pasar PUAB O/N. Selain itu, porsi SBI dengan tenor 3 bulan saat ini porsinya meningkat menjadi 67,04% dari 24,64% di akhir triwulan sebelumnya. Sejalan dengan menurunnya persepsi risiko perbankan, suku bunga deposito dan kredit masih mengalami penurunan meskipun belum sebesar yang diharapkan. Ke depan, transmisi kebijakan moneter diperkirakan akan semakin membaik seiring dengan meningkatnya optimisme perbankan pada kondisi perekonomian.

Di sisi mikro perbankan, kondisi perbankan nasional tetap stabil. Hal itu tercermin dari masih terjaganya rasio kecukupan modal (CAR) per Februari sebesar 19,3%. Sementara itu, rasio *gross non-performing loan* (NPL) tetap terkendali pada 4% dengan rasio neto NPL sebesar 1%. Selain itu likuiditas perbankan, termasuk likuiditas di pasar uang antar bank semakin membaik. Demikian pula dana pihak ketiga (DPK) menunjukkan peningkatan.

Perkembangan ekonomi global dan domestik yang membaik selama triwulan I-2010 diperkirakan akan terus berlanjut ke depan. Hal ini memperkuat keyakinan Bank Indonesia bahwa prospek perekonomian Indonesia akan lebih baik dari perkiraan semula. Pertumbuhan ekonomi pada 2010 diperkirakan mencapai kisaran 5,5%-6,0%, lebih tinggi dari perkiraan semula sebesar 5,0%-5,5%. Perbaikan ekonomi tidak hanya ditopang oleh konsumsi yang tetap kuat, tetapi juga didukung oleh peningkatan ekspor sejalan dengan pemulihan ekonomi global. Peningkatan permintaan yang dibarengi oleh perbaikan iklim investasi diperkirakan mendorong peningkatan investasi secara signifikan. Perbaikan ekonomi tersebut diperkirakan

terus berlanjut pada 2011 dengan pertumbuhan ekonomi dapat mencapai 6,0%-6,5%. Peningkatan permintaan yang dapat direspons sisi penawaran secara memadai diharapkan dapat menjaga tekanan inflasi ke depan pada tingkat yang rendah. Prospek ekonomi jangka menengah panjang (*medium-terms*) tahun 2010-2014 secara lengkap tersaji dalam Laporan Perekonomian Indonesia 2009 yang dapat diakses melalui website Bank Indonesia.

Dengan mempertimbangkan bahwa tingkat BI Rate 6,5% masih konsisten dengan sasaran inflasi tahun 2010 sebesar $5\% \pm 1\%$ dan arah kebijakan moneter saat ini juga dipandang masih kondusif bagi proses pemulihan perekonomian dan berlangsungnya intermediasi perbankan. Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 6 April 2010 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,5% dengan koridor suku bunga sebesar +/- 50bps di sekitar BI Rate.