

PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN DAN SISTEM PEMBAYARAN TRIWULAN IV – 2003

Tim Penulis Laporan Triwulanan IV – 2003, Bank Indonesia

Sampai dengan triwulan terakhir di tahun 2003, kestabilan makroekonomi dan moneter masih terus berlanjut yang mengindikasikan bahwa proses pemulihan ekonomi terus berlangsung. Pertumbuhan ekonomi triwulan IV-2003 diperkirakan meningkat. Nilai tukar rupiah bergerak relatif stabil pada level sebagaimana yang diperkirakan pada awal tahun. Kecenderungan penurunan inflasi terus berlangsung sejalan dengan stabilnya nilai tukar, ekspektasi masyarakat yang membaik, serta ketersediaan pasokan dalam negeri. Sementara itu, pertumbuhan uang primer tetap terkendali meskipun cenderung meningkat seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap uang kartal dalam rangka perayaan hari besar keagamaan dan tahun baru. Kondisi-kondisi tersebut telah memberikan ruang bagi penurunan suku bunga instrumen moneter secara lambat dan berhati-hati. Seiring dengan penurunan suku bunga instrumen moneter tersebut, suku bunga pasar uang, suku bunga simpanan dan kredit menurun. Sejalan dengan hal tersebut, fungsi intermediasi perbankan menunjukkan peningkatan.

Pertumbuhan ekonomi triwulan IV-2003 diperkirakan meningkat sebesar 4,55% lebih tinggi dari triwulan sebelumnya. Peningkatan pertumbuhan ekonomi ini terutama didorong oleh kegiatan konsumsi terutama konsumsi swasta serta ekspor. Sementara kegiatan investasi menunjukkan sedikit penurunan. Secara sektoral, pertumbuhan positif ditunjukkan oleh seluruh sektor ekonomi.

Nilai tukar rupiah dalam triwulan IV-2004 bergerak relatif stabil pada tingkat rata-rata sekitar Rp8.474 per dolar AS. Penguatan nilai tukar rupiah ini didukung oleh faktor fundamental dan sentimen positif yang terkait terutama dengan kemajuan program divestasi saham beberapa bank dan peningkatan *credit rating* Indonesia oleh Lembaga Pemeringkat Internasional. Sejalan dengan kestabilan kondisi makroekonomi dan moneter termasuk nilai tukar serta membaiknya sisi penawaran, laju inflasi masih dalam kecenderungan yang menurun. Inflasi IHK pada akhir triwulan IV-2003 tercatat rendah mencapai 5,06% (yoy). Penurunan laju inflasi ini didukung oleh kebijakan moneter yang berhati-hati khususnya dalam menyerap kelebihan likuiditas yang cenderung meningkat akibat faktor musiman pada akhir triwulan IV-2003. Kecenderungan menurunnya laju inflasi juga dipengaruhi oleh rendahnya dampak *administered price* serta terkendalinya

harga beberapa bahan makanan yang biasanya cenderung fluktuatif serta membaiknya ekspektasi masyarakat.

Perkembangan besaran-besaran moneter khususnya uang beredar menunjukkan peningkatan sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dalam triwulan IV-2003. Uang primer menunjukkan peningkatan namun masih dalam batas-batas pengendalian Bank Indonesia. Sejalan dengan penurunan suku bunga tersebut, intermediasi perbankan juga terus menunjukkan perbaikan, walaupun belum seoptimal sebagaimana yang diharapkan. Hal ini terlihat dari peningkatan nominal kredit dan pembiayaan alternatif melalui obligasi dan saham. Sejalan dengan kondisi moneter yang kondusif, stabilitas perbankan dan sistem keuangan dapat dipertahankan sampai dengan triwulan laporan. Kinerja dan tingkat kesehatan perbankan menunjukkan perbaikan.

Dalam triwulan mendatang, beberapa tantangan ekonomi masih harus dihadapi Indonesia. Prospek ekonomi negara maju dalam triwulan I-2004 dan keseluruhan tahun 2004 diperkirakan akan membaik, walaupun belum secara optimal mendorong sektor eksternal ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi triwulan I-2004 diperkirakan akan meningkat. Sejalan dengan hal ini inflasi IHK diperkirakan akan naik, sementara nilai tukar Rupiah diperkirakan akan stabil dan cenderung menguat. Di bidang perbankan, proses intermediasi perbankan terus menunjukkan perbaikan namun belum begitu kuat. Melihat keseluruhan prospek ekonomi tahun 2004, terdapat beberapa hal yang perlu dicermati antara lain masih adanya faktor risiko yang terkait dengan masih besarnya eksese likuiditas perbankan, serta perkiraan kenaikan suku bunga di beberapa negara maju.

Mempertimbangkan perkembangan dan prospek makroekonomi dan moneter sampai dengan akhir tahun 2003 dan tahun 2004, kebijakan moneter tetap diarahkan pada upaya mencapai sasaran inflasi jangka menengah dengan tetap memperkuat proses pemulihan ekonomi. Terkait dengan hal tersebut, ruang bagi penurunan suku bunga tetap terbuka yang dilakukan secara berhati-hati meskipun dengan laju yang semakin melambat dan disesuaikan dengan upaya pencapaian sasaran inflasi. Sementara itu, di bidang perbankan, kebijakan diarahkan untuk melanjutkan upaya-upaya untuk mempertahankan stabilitas sistem keuangan dan perbankan serta mendorong peningkatan fungsi intermediasi perbankan dan efisiensi operasional melalui moral suasion kepada bank-bank.

Laporan triwulan IV-2003 ini mencakup evaluasi pelaksanaan tugas dan wewenang Bank Indonesia di bidang moneter, perbankan, dan sistem pembayaran dengan penekanan pada evaluasi pencapaian sasaran inflasi dan sasaran moneter lainnya. Sistematika penyajian laporan terbagi dalam beberapa bab. Bab 2 memaparkan evaluasi Bank Indonesia atas perkembangan kinerja makroekonomi dan kinerja inflasi. Selanjutnya bab 3, 4, 5 masing-masing memaparkan evaluasi atas kebijakan dan perkembangan di bidang moneter, perbankan, dan sistem pembayaran. Bab 6 mengemukakan pandangan Bank Indonesia

mengenai prospek ekonomi dan arah kebijakan mendatang termasuk permasalahan yang dihadapi perekonomian dan berbagai langkah yang akan ditempuh Bank Indonesia untuk mengatasinya. Dalam lampiran laporan ini juga disampaikan evaluasi kebijakan di bidang manajemen intern serta produk-produk hukum Bank Indonesia selama triwulan laporan. Secara keseluruhan, rangkuman dari materi laporan triwulan IV-2003 disajikan dalam Tinjauan Umum ini.

1. Evaluasi Perkembangan Inflasi dan Makroekonomi

1.1. Kinerja Inflasi dan Nilai Tukar

Sejalan dengan keberhasilan mempertahankan stabilitas moneter dan makroekonomi khususnya nilai tukar, laju inflasi selama triwulan IV-2003 menunjukkan kecenderungan yang menurun. Di samping itu, kestabilan makroekonomi dan moneter juga mendukung upaya menjaga ketersediaan pasokan dalam negeri baik yang berasal dari produksi dalam negeri maupun impor guna mengimbangi permintaan domestik yang meningkat. Laju inflasi IHK triwulan IV-2003 mencapai 5,06% (yoy) atau lebih rendah dari dibandingkan triwulan III-2003 yang mencapai 6,02% (yoy). Laju inflasi IHK yang cenderung menurun tersebut terutama dipengaruhi oleh rendahnya dampak *administered price* serta terkendalinya harga beberapa bahan makanan yang biasanya cenderung fluktuatif serta membaiknya ekspektasi masyarakat.

Pergerakan nilai tukar rupiah yang cenderung stabil turut membantu kestabilan harga. Hal ini terlihat dari inflasi kategori *traded* yang menurun hingga mencapai 2,60% (yoy) dibandingkan triwulan III-2003 sebesar 3,93% (yoy). Sementara itu inflasi *non traded* juga menunjukkan sedikit melambat yakni dari 10,06% pada akhir triwulan III-2003 menjadi 9,65% (yoy) pada akhir triwulan laporan. Meningkatnya permintaan untuk bahan makanan seiring dengan faktor musimannya telah mendorong lebih tingginya inflasi kelompok *food* dibandingkan kelompok *non food*.

Dalam triwulan IV-2003, nilai tukar rupiah bergerak relatif stabil pada level rata-rata sekitar Rp8.474 per dolar AS. Secara *point to point* rupiah melemah 0,3% dari Rp8.395 per dolar AS menjadi Rp8.420 per dolar AS. Namun demikian, apabila dibandingkan dengan tahun 2002, nilai tukar rupiah tahun 2003 telah menguat 6,29% secara *point to point* dan secara rata-rata menguat 8,71%.

Cukup stabilnya nilai tukar rupiah tersebut didukung oleh beberapa faktor positif baik fundamental maupun sentimen sehingga dapat menahan tekanan depresiasi rupiah, yang terutama diakibatkan oleh peningkatan valas untuk kebutuhan akhir tahun khususnya oleh BUMN menjelang akhir tahun, baik untuk kebutuhan pembiayaan impor maupun untuk pembayaran utang luar negeri. Membaiknya kondisi fundamental ekonomi

Indonesia antara lain tercermin dari meningkatnya pertumbuhan ekonomi, kecenderungan menurunnya inflasi, dan membaiknya kinerja fiskal dan neraca pembayaran. Sementara itu, beberapa faktor positif yang mendukung sentimen positif antara lain : divestasi saham beberapa bank seperti BRI dan BII, penerbitan obligasi pemerintah, dan peningkatan *credit rating* Indonesia oleh *Standard and Poor's* dan *Fitch IBCA*, serta *Moody's*.

1.2. Kinerja Makroekonomi

Kinerja perekonomian nasional pada triwulan IV-2003 diperkirakan membaik dan tumbuh sebesar 4,55% (yoy) lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 3,93%. Di sisi permintaan, perbaikan kinerja ekonomi ini masih ditopang oleh kinerja sektor konsumsi, terutama sektor konsumsi swasta. Sementara itu, kegiatan investasi diperkirakan menunjukkan penurunan sejalan dengan penurunan pertumbuhan impor barang modal. Sumbangan operasi keuangan pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi relatif netral seiring dengan berimbangnya ekspansi fiskal dan kebutuhan perekonomian pada akhir tahun 2003.

Konsumsi swasta dalam triwulan IV-2003 menunjukkan pertumbuhan sebesar 5,29% (yoy) lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya. Peningkatan konsumsi swasta ini antara lain terindikasi dari berbagai indikator seperti peningkatan indeks keyakinan konsumsi, peningkatan penjualan kendaraan bermotor, dan peningkatan impor barang konsumsi. Kegiatan konsumsi yang meningkat tersebut didukung oleh adanya kemudahan pembiayaan dan didorong oleh kecenderungan penurunan suku bunga.

Kinerja investasi dalam triwulan IV-2003 diperkirakan menurun dibandingkan triwulan sebelumnya. Beberapa indikator yang menunjukkan perkiraan ini antara lain kecenderungan penurunan indeks tendensi bisnis. *Diffusion index* untuk sentimen bisnis menunjukkan adanya penurunan pada industri transportasi, komunikasi, keuangan dan jasa. Indikator lain yang mendukung rendahnya kinerja investasi ditunjukkan dari pertumbuhan impor barang modal yang tercatat masih negatif dan pertumbuhan kredit investasi yang menurun. Rendahnya pertumbuhan impor barang modal ini juga sejalan dengan rendahnya realisasi investasi asing.

Sementara itu, ekspor non migas menunjukkan peningkatan dibanding triwulan sebelumnya. Peningkatan ini terutama disumbang oleh seluruh kelompok barang terutama kelompok barang tambang. Dengan demikian, kinerja ekspor barang dan jasa dalam triwulan IV-2003 diperkirakan mencatat pertumbuhan sebesar 0,73% (yoy). Peningkatan ini antara lain terkait dengan masih tingginya harga komoditas nonmigas di pasar internasional dan mulai membaiknya kondisi perekonomian di beberapa negara tujuan ekspor. Sementara

itu, sejalan dengan meningkatnya permintaan domestik telah mendorong pertumbuhan impor non migas.

Tabel 1.1. Indikator Makroekonomi

Indikator	2002		2003		
	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III
IHK (%)	3,63	0,77	0,46	1,24	2,51
Triwulanan (<i>quarter to quarter</i>)	10,03	7,12	6,62	6,20	5,06
Tahunan (<i>year on year</i>)					
PDB (% pertumbuhan, tahunan)	3,8	3,4	3,8	3,9*	4,6*
<i>Dari sisi permintaan :</i>					
Konsumsi Total	5,9	4,1	5,0	5,3*	6,0*
Investasi Total	8,9	5,5	1,7	0,03*	-0,4*
<i>Dari sisi produksi :</i>					
Pertanian	2,4	4,9	2,1	0,8*	3,6*
Pertambangan	5,7	-1,3	5,2	7,4*	5,6*
Industri Pengolahan	2,4	2,1	2,5	2,4*	2,8*
Sektor eksternal :					
Ekspor non migas (<i>fob, % pertumbuhan tahunan</i>)	4,3	5,0	14,9	0,7	3,6**
Impor non migas (<i>c&f, % pertumbuhan tahunan</i>)	-2,1	6,4	11,0	-5,1	6,6**
Transaksi berjalan (<i>juta USD</i>)	1.849	1.225	2.617	2.507	1.451
Posisi Utang LN (<i>juta USD</i>)	131.343	129.466	130.587	132.072	132.575***
Besaran Moneter (miliar RP)					
M0	138.250	125.211	132.403	136.471	166.474
M1	191.939	181.239	195.219	207.587	224.318**
M2	883.908	877.776	894.554	911.223	944.647**
Suku bunga (%)¹⁾					
SBI 1 bulan	12,93	11,40	9,53	8,66	8,31
PUAB (<i>overnight</i>)	12,44	12,70	6,99	9,71	8,38
Deposito 1 bulan	12,81	11,90	10,31	8,17	7,48
Kredit modal kerja	18,25	18,08	17,41	16,36	15,45
Kredit investasi	17,82	17,85	17,43	16,7	15,93
Kurs (Rp/USD), nominal akhir periode	8.950	8.693	8.275	8.395	8.420
Real Effective Exchange Rate (REER)²⁾, 1995=100	86,1	87,2	92,4	88,5	88,9
Kurs rata-rata	9.045	8.902	8.488	8.431	8.474

1) Rata-rata tertimbang akhir periode

2) REER adalah indeks nilai tukar rupiah per mata uang negara mitra dagang yang dibobot dengan total ekspor dan impor dari 8 mitra dagang utama Indonesia.

* : Perkiraan Bank Indonesia

** : Angka bulan November 2003

*** : Angka Bulan Oktober 2003

Sumber : BPS (diolah) dan Bank Indonesia

Secara sektoral, pertumbuhan ekonomi selama triwulan IV-2003 didukung oleh pertumbuhan positif di seluruh sektor pembentuk PDB. Sektor perdagangan, sektor pengangkutan, dan sektor industri pengolahan diperkirakan memberi sumbangan terbesar terhadap peningkatan kegiatan ekonomi selama triwulan laporan. Sektor perdagangan

menunjukkan peningkatan kinerja seiring dengan berlangsungnya perayaan hari raya Idul Fitri. Selain itu, meningkatnya impor barang-barang ritel terutama dari Cina turut mendorong tingginya pertumbuhan sektor tersebut. Peningkatan sektor pengangkutan dan telekomunikasi seiring dengan meningkatnya permintaan masyarakat terhadap jasa angkutan dan telekomunikasi menjelang hari raya dan tahun baru.

2. Evaluasi Kebijakan dan Perkembangan Moneter

Pada triwulan IV-2003, secara umum perkembangan besaran-besaran moneter menunjukkan kecenderungan meningkat namun tetap stabil dan terkendali. Sejalan dengan meningkatnya permintaan uang oleh masyarakat menjelang perayaan beberapa hari keagamaan dan tahun baru, perkembangan uang primer menunjukkan peningkatan. Dalam kondisi meningkatnya permintaan uang oleh masyarakat yang berakibat terhadap relatif ketatnya likuiditas perbankan dan dalam kondisi masih rendahnya inflasi dan stabilnya nilai tukar rupiah, ruang bagi penurunan suku bunga moneter tetap terbuka namun dilakukan secara hati-hati dengan kecepatan yang lebih lambat dari triwulan sebelumnya. Penurunan suku bunga instrumen moneter tersebut telah ditransmisikan oleh penurunan suku bunga pasar uang antar bank (PUAB), simpanan dan kredit.

Selama triwulan IV-2003, perkembangan uang primer cenderung meningkat dan tumbuh lebih tinggi dari triwulan sebelumnya. Posisi *test date* sementara akhir triwulan IV-2003 mencapai Rp152,1 triliun dan rata-rata *test date* sementara uang primer meningkat dari 11,28% (yoy) pada triwulan III-2003 menjadi 14,29% (yoy). Berdasarkan komponennya, peningkatan uang primer terutama disebabkan oleh peningkatan uang yang diedarkan khususnya uang kartal. Peningkatan uang kartal ini seiring dengan meningkatnya permintaan uang untuk kebutuhan transaksi sehubungan dengan perayaan hari besar keagamaan, hari-hari libur yang lebih panjang, dan perayaan akhir tahun. Sejalan dengan meningkatnya kegiatan ekonomi dalam triwulan IV-2003, perkembangan uang beredar juga menunjukkan perkembangan yang meningkat. Pertumbuhan rata-rata M1 dan M2 (November 2003) masing-masing 15,6% dan 8,0% (yoy) lebih tinggi dari triwulan sebelumnya.

Operasi pasar terbuka (OPT) selama triwulan IV-2003 masih menunjukkan likuiditas perbankan yang relatif ketat terutama pada pertengahan triwulan sebagai akibat meningkatnya permintaan uang kartal masyarakat untuk perayaan hari keagamaan. Kondisi ini tercermin dari lebih rendahnya *bidding* perbankan dalam lelang SBI dibandingkan yang jatuh tempo terutama untuk SBI 1 tahun. Namun demikian, sejalan dengan relatif stabilnya nilai tukar rupiah dan laju inflasi, ruang bagi penurunan suku bunga SBI secara hati-hati masih berlanjut meskipun dengan kecepatan yang lebih lambat. Selama triwulan IV-2003, suku bunga SBI 1 dan 3 bulan hanya turun sebesar 35 bps dan 41 bps hingga masing-masing

mencapai posisi 8,31% dan 8,34% pada akhir periode. Penurunan ini lebih lambat dibandingkan triwulan sebelumnya yang turun sebesar 87 bps dan 143 bps. Searah dengan perkembangan tersebut, suku bunga FASBI diturunkan sebesar 50 bps dan tercatat pada posisi 8,00%.

Sejalan dengan penurunan suku bunga SBI, suku bunga simpanan dan kredit bank juga menunjukkan arah yang sama. Suku bunga simpanan menurun secara signifikan, sementara suku bunga kredit masih menurun meskipun masih relatif lambat sebagai akibat pengaruh internal maupun eksternal perbankan. Di PUAB, suku bunga PUAB baik sesi pagi maupun sore menunjukkan penurunan sejalan dengan turunnya suku bunga instrumen moneter. Suku bunga rata-rata PUAB pagi dan sore pada triwulan IV-2003 masing-masing turun sebesar 55 bps dan 75 bps menjadi 8,38% dan 6,23%. Rata-rata tertimbang suku bunga deposito 1 dan 3 bulan menurun masing-masing sebesar 69 bps dan 100 bps. Penghapusan margin penjaminan suku bunga deposito yang berlaku pada November 2003 juga turut mendorong penurunan suku bunga deposito ini. Sementara itu, suku bunga kredit perbankan turun dengan kisaran 46-62 bps.

3. Evaluasi Kebijakan dan Perkembangan Perbankan

Selama triwulan IV-2003 kebijakan bidang perbankan tetap difokuskan pada berbagai langkah untuk memperkokoh kondisi perbankan nasional sebagai kesinambungan program restrukturisasi perbankan. Program tersebut difokuskan untuk melanjutkan upaya program penyehatan lembaga perbankan dan pemantapan ketahanan sistem perbankan antara lain melalui pengembangan infrastruktur, peningkatan *good corporate governance*, serta penyempurnaan pengaturan dan pemantapan sistem pengawasan bank.

Dalam kerangka penyempurnaan ketentuan perbankan, dalam triwulan III-2003 Bank Indonesia telah mengeluarkan empat ketentuan yakni : (i) Ketentuan tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum dengan Memperhitungkan Risiko Pasar (*Market Risk*), (ii) Ketentuan tentang Posisi Devisa Neto (PDN); (iii) Ketentuan tentang Kewajiban Penyediaan Dana Pendidikan dan Pelatihan Untuk Pengembangan SDM BPR; (iv) Ketentuan tentang Fasilitas Pendanaan Jangka Pendek Bagi Bank Umum.

Secara umum kinerja perbankan dan sistem keuangan dalam triwulan IV-2003 menunjukkan kestabilan. Hal ini antara lain didukung oleh semakin pulihnya kepercayaan masyarakat terhadap sektor perbankan Indonesia. Namun demikian, terdapat beberapa hal yang perlu mendapat perhatian, terutama dalam menghadapi tahun 2004 dan tahun-tahun selanjutnya. Sementara itu, beberapa indikator keuangan lainnya yang mempengaruhi kestabilan sistem perbankan dan keuangan relatif menunjukkan perbaikan.

Membbaiknya kondisi perbankan terutama tercermin dari meningkatnya penghimpunan dana serta membaiknya tingkat profitabilitas dan permodalan. Perbaikan tingkat keuntungan yang tercermin dari ROA terutama terkait dengan keberhasilan perbankan menahan penurunan secara drastis *net interest margin* (NIM) di tengah kecenderungan penurunan suku bunga. Sementara itu, likuiditas perbankan selama 2003 sangat memadai bahkan masih mengalami kelebihan likuiditas. Demikian pula, permodalan perbankan masih berada di atas angka 20% dan modal tersebut ternyata dapat tetap menyerap risiko usaha khususnya risiko kredit selama 2003.

Namun demikian, selama 2003 terdapat beberapa hal yang patut dicermati terutama dalam hal perkembangan kredit perbankan dan permodalan bank. Dalam hal perkembangan kredit perbankan, peningkatan posisi kredit dan kredit baru yang dikururkan perbankan selama tahun 2003 lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan posisi kredit perbankan dan penambahan kredit baru masing-masing sebesar Rp53,4 triliun dan Rp53,6 triliun (sampai dengan Oktober 2003), lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Rendahnya penyaluran kredit baru tersebut disertai pula dengan meningkatnya *undisbursed loan* perbankan yang selama 2003 mencapai Rp25,6 triliun (periode Januari sd Oktober 2003), lebih besar dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp19,1 triliun. Tersendatnya penyaluran kredit tersebut tidak terlepas dari masih berlanjutnya rigiditas suku bunga kredit perbankan yang di satu sisi ditujukan untuk mempertahankan tingkat kleuntungannya.

Selain itu, penyaluran kredit selama 2003 masih didominasi oleh kredit konsumsi. Penyaluran kredit konsumsi selama 2003 menunjukkan kecenderungan yang semakin meningkat (33,8% y-o-y), jauh lebih besar dibandingkan kredit untuk jenis penggunaan modal kerja dan investasi yang masing-masing sebesar 16,9% dan 7,4%. Sementara itu, posisi kredit properti mencapai sebesar Rp43,9 triliun (Oktober 2003) atau 10,3% dari total kredit perbankan, mengalami peningkatan dibandingkan posisi Desember 2002 sebesar Rp. 35,0 triliun.

Di sisi lain, pemulihan fungsi intermediasi perbankan dihadapkan pada tantangan semakin gencarnya perusahaan melakukan pembiayaan melalui penerbitan obligasi di pasar modal. Selama 2003, 43 emiten telah menerbitkan obligasi sebesar Rp19,2 triliun atau mencapai 35,8% kredit baru yang dikururkan perbankan.

4. Evaluasi Kebijakan dan Perkembangan Sistem Pembayaran

Secara umum perkembangan aktivitas dalam sistem pembayaran baik tunai maupun non tunai dalam triwulan IV-2003 mengalami peningkatan sejalan dengan meningkatnya kegiatan ekonomi. Di sisi pembayaran tunai, indikator-indikator pengedaran uang dalam triwulan IV-2003 menunjukkan pertumbuhan yang positif sejalan dengan penurunan suku bunga SBI dan relatif stabilnya nilai tukar rupiah selama beberapa bulan terakhir.

Sesuai dengan arah kebijakan di sektor sistem pembayaran tunai, Bank Indonesia berupaya meningkatkan penyediaan uang untuk memenuhi peningkatan kebutuhan masyarakat akan uang kartal seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat khususnya dalam menghadapi perayaan hari besar keagamaan dan tahun baru. Posisi Uang Yang Diedarkan (UYD) meningkat pada triwulan IV-2003 sebesar 16,80%. Peningkatan UYD tersebut juga sejalan dengan pola musiman yang berlaku selama ini khususnya dalam menghadapi perayaan hari besar keagamaan dan tahun baru 2004. Sementara itu, persediaan uang kartal yang tercermin dari posisi kas nasional menunjukkan penurunan 19,63% dibandingkan triwulan sebelumnya.

Sementara itu, kebijakan di sektor sistem pembayaran non tunai diarahkan pada upaya penurunan risiko dan peningkatan efisiensi sistem pembayaran. Beberapa upaya yang ditempuh antara lain dengan menyusun RUU tentang Transfer Dana, menyusun konsep PBI Bank Indonesia-Real Time Gross Settlement (BI-RTGS) dan penyusunan *Failure to Settle Arrangement*. Sementara itu, dalam rangka meningkatkan efisiensi sistem pembayaran Bank Indonesia terus melanjutkan pengembangan Nota Kredit *Paperless* (PNK).

Secara umum aktivitas sistem pembayaran pada triwulan IV-2003 mengalami peningkatan sejalan dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat. Aktivitas pembayaran non tunai melalui sistem BI-RTGS mengalami peningkatan, sedangkan transaksi melalui kliring menunjukkan penurunan. Sementara itu untuk perkembangan alat pembayaran berbasis kartu, seperti kartu kredit, kartu debit, dan penggunaan kartu ATM mengalami peningkatan yang antara lain disebabkan oleh makin meluasnya jaringan ATM.

Selama triwulan IV-2003, total aktivitas BI-RTGS mencapai nilai Rp6.233 triliun dengan jumlah transaksi sebanyak 1.166 ribu atau meningkat masing-masing sebesar 4,5% dan 15,7% dibanding triwulan sebelumnya. Sementara itu, total nominal kliring penyerahan secara nasional menunjukkan penurunan menjadi sebesar Rp245,2 triliun dengan warkat sejumlah 15,27 juta lembar.

5. Prospek Ekonomi dan Moneter serta Arah Kebijakan Ke Depan

5.1. Prospek Ekonomi Makro

Prospek ekonomi pada triwulan I-2004 diperkirakan tetap membaik. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan I-2004 diperkirakan meningkat, berkisar 4,3% - 4,8% (y-o-y). Konsumsi (khususnya swasta) sebagai sumber penopang utama ekonomi yang tumbuh sedikit melambat, sementara pertumbuhan investasi dan ekspor mengalami peningkatan. Sementara itu, konsumsi pemerintah diperkirakan masih tumbuh, meskipun cenderung rendah, mengikuti pola musiman fiskal.

Pertumbuhan investasi dan ekspor riil diperkirakan sedikit meningkat. Meningkatnya pertumbuhan investasi didukung oleh menurunnya suku bunga dan membaiknya tingkat kepercayaan investor seperti yang tercermin pada peningkatan persetujuan PMA/PMDN (meskipun PMA didominasi oleh alih status), peningkatan aktivitas di sektor properti dan hasil survey yang menunjukkan iklim bisnis yang membaik. Sementara itu pertumbuhan ekspor diperkirakan mulai membaik akibat membaiknya perekonomian dunia, meskipun masih terbatas.

Secara sektoral, kegiatan ekonomi diperkirakan akan meningkat dengan sumbangan terbesar berasal dari sektor perdagangan, sektor pertanian, dan industri pengolahan. Pertumbuhan tinggi di sektor perdagangan erat kaitannya dengan kondisi ekonomi dan politik. Pertumbuhan sektor pertanian disebabkan utamanya oleh panen raya dalam triwulan I-2004 (meskipun diwarnai banjir di beberapa daerah). Di sektor industri, meningkatnya kegiatan di sektor ini antara lain sebagai dampak positif pelaksanaan pemilu yang diperkirakan akan mendorong peningkatan produk industri tertentu.

Di sisi eksternal, perbaikan ekonomi dunia diperkirakan masih berlanjut pada triwulan I-2004, yang didukung oleh peningkatan perkiraan pertumbuhan ekonomi negara-negara AS, Eropa dan kawasan Asia. Nemun demikian, pemulihan ekonomi global diperkirakan belum sepenuhnya diikuti oleh perbaikan kinerja neraca pembayaran Indonesia. Surplus transaksi berjalan dalam triwulan I-2004 diperkirakan akan mengalami peningkatan, bersumber dari penurunan ekspor yang lebih rendah dibandingkan penurunan impor serta defisit neraca jasa yang mencatat penurunan dibandingkan dengan triwulan yang sama pada tahun sebelumnya. Sementara itu, kinerja ekspor nonmigas diperkirakan membaik dibandingkan triwulan I-2003 sejalan dengan semakin membaiknya permintaan dunia dan masih relatif tingginya harga komoditas nonmigas internasional. Di lain pihak, neraca modal diperkirakan akan mencatat peningkatan defisit, yang bersumber dari peningkatan defisit neraca modal swasta sebagai akibat pembayaran ULN swasta terutama oleh perusahaan FDI. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa dalam triwulan I-2004 diperkirakan akan mencapai sebesar USD36,1 miliar. Jumlah cadangan devisa tersebut cukup untuk membiayai 6,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

5.2. Prospek Nilai Tukar dan Inflasi

Pada triwulan I-2004 nilai tukar rupiah diperkirakan masih akan bergerak relatif stabil dan sedikit menguat. Stabilitas nilai tukar diperkirakan akan ditopang oleh cadangan devisa yang diperkirakan masih relatif kuat dalam memelihara keseimbangan penawaran dan permintaan di pasar valas. Faktor positif yang mendukung pergerakan nilai tukar rupiah antara lain adalah pola musiman permintaan valas awal tahun yang cenderung menurun,

berlanjutnya kegiatan divestasi dan privatisasi, masih berlangsungnya ekspektasi positif sebagai dampak peningkatan *credit rating* Indonesia, serta adanya penerbitan obligasi valas pemerintah.

Namun demikian, terdapat beberapa faktor risiko yang berpotensi dapat menimbulkan tekanan depresiasi terhadap rupiah antara lain, meningkatnya faktor risiko berkaitan dengan Pemilu 2004, dan kemungkinan semakin membaiknya perekonomian Amerika Serikat yang menimbulkan sentimen positif terhadap dollar AS. Dengan mempergunakan model BEER, hasil survey, dan mempertimbangkan berbagai faktor tersebut, nilai tukar rupiah dalam triwulan I-2004 diperkirakan akan bergerak relatif stabil dan sedikit menguat.

Pada triwulan I-2004, inflasi IHK selama triwulan I-2004 diperkirakan mencapai 5%-6% atau meningkat dibanding triwulan sebelumnya. Sementara itu, inflasi inti diperkirakan cenderung menurun, mencapai 6%-7% (yoy). Perkembangan tersebut sejalan dengan perbaikan fundamental, khususnya nilai tukar dan ekspektasi inflasi masyarakat. Sementara itu, kondisi permintaan dan penawaran relatif seimbang, sehingga tidak memberi tekanan pada inflasi. Sedangkan perkembangan harga *volatile food* dan *administered price* diperkirakan akan sedikit meningkat.

5.3. Arah Kebijakan Triwulan Mendatang

Secara umum kondisi makroekonomi stabil dan cenderung membaik selama 2003. Kinerja neraca pembayaran, nilai tukar rupiah, dan laju inflasi lebih baik daripada proyeksi di awal 2003. Kebijakan makroekonomi (moneter dan fiskal) memegang peran kunci dalam mencapai kondisi makroekonomi yang membaik tersebut. Pelaksanaan kebijakan konsolidasi fiskal yang konsisten telah membantu meningkatkan kepercayaan terhadap stabilitas makroekonomi dan mengurangi tekanan inflasi di dalam negeri.

Sementara itu, pelaksanaan kebijakan moneter yang relatif longgar telah mendorong kenaikan permintaan agregat dan memberikan ruang gerak bagi pemulihan kondisi sektor usaha. Pada saat yang sama, kondisi akses likuiditas yang terkendali dan pelaksanaan sterilisasi valas yang terukur mampu mendukung kestabilan harga dan nilai tukar rupiah.

Dengan memperhatikan masih tingginya akses likuiditas perbankan, maka kebijakan moneter akan tetap diarahkan pada upaya menjaga kestabilan harga dengan menyeimbangkan kondisi penawaran likuiditas sesuai dengan kebutuhan perekonomian. Selain itu, upaya penurunan suku bunga yang melambat diharapkan dapat terus dimanfaatkan oleh perekonomian riil untuk menjaga momentum pertumbuhan yang telah dicapai.

Di bidang perbankan, dalam triwulan mendatang Bank Indonesia akan terus melanjutkan langkah restrukturisasi perbankan serta langkah-langkah penyehatan dan

pemantapan ketahanan perbankan. Selain itu, upaya memperkuat struktur perbankan nasional dalam ditempuh dalam kerangka penerapan Arsitektur Perbankan Indonesia (API) secara bertahap serta meningkatkan fungsi intermediasi perbankan. Langkah-langkah kebijakan dalam kerangka program penyehatan perbankan dan ketahanan sistem perbankan akan tetap dilakukan melalui penerapan secara bertahap pengawasan bank berdasarkan risiko yang berorientasi pada penerapan manajemen risiko bank. Di samping itu, upaya pengembangan perbankan syariah terus dilanjutkan melalui penyempurnaan ketentuan, sistem pengawasan, dan infrastruktur pendukung lainnya.

Di bidang sistem pembayaran tunai, kebijakan diarahkan untuk meningkatkan efektivitas pengedaran uang kepada masyarakat guna memenuhi kebutuhan masyarakat atas uang kartal termasuk pemenuhan masyarakat akan uang pecahan kecil yang layak edar dan mempercepat penarikan uang lusuh/tidak layak edar dari masyarakat. Di samping itu, Bank Indonesia juga terus melanjutkan kerjasama dan jejaring dengan pihak-pihak terkait dalam upaya penanggulangan terhadap uang palsu.

Di bidang sistem pembayaran non tunai, kebijakan diarahkan untuk mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran untuk terciptanya sistem pembayaran nasional yang efisien, cepat, aman dan handal guna mendukung kestabilan sistem moneter dan keuangan. Hal ini dimaksudkan agar dapat meminimalkan risiko sistem pembayaran, meningkatkan efisiensi dan kehandalan sistem pembayaran serta adanya perlindungan konsumen bagi para pemakai jasa sistem pembayaran. Beberapa langkah akan terus dilanjutkan antara lain yang terkait dengan RUU Transfer Dana, pengembangan nota kredit *paperless* (PNK), penyusunan *review blue print* sistem pembayaran nasional, penyusunan *failure to settle scheme*, pengkajian peningkatan peran BPR dalam sistem pembayaran serta strategi pengawasan sistem pembayaran.