

# QUARTERLY OUTLOOK ON MONETARY, BANKING, AND PAYMENT SYSTEM IN INDONESIA: QUARTER III, 2016

*TM. Arief Machmud, Syachman Perdymer, Muslimin Anwar,  
Nurkholisoh Ibnu Aman, Tri Kurnia Ayu K,  
Anggita Cinditya Mutiara K, Illinia Ayudhia Riyadi<sup>1</sup>*

## Abstract

*The growth of Indonesian economy on Quarter III, 2016 recorded positive growth with a well-maintained financial system and macroeconomic stability. The economy grew moderately supported by remaining strong domestic demand amidst the slow recovery of the global economy. The economic stability is also good reflected on the low inflation, decreasing current account deficit, and relatively stable exchange rate. An increase of domestic economy and lower global financial risk enable monetary ease on Quarter III, 2016. Furthermore, the reduction of interest rate policy is well transmitted and is expected to strengthen the growth momentum of the economy. Looking forward, Bank Indonesia will keep strengthening his policy mix and macroprudential, and his coordination with the government to ensure the inflation control, greater stimulus for growth, and the implementation of structural reform run on the right track, and hence preserve the sustainable economic development.*

*Keywords: macroeconomy, monetary, economic outlook.*

**JEL Classification: C53, E66, F01, F41**

---

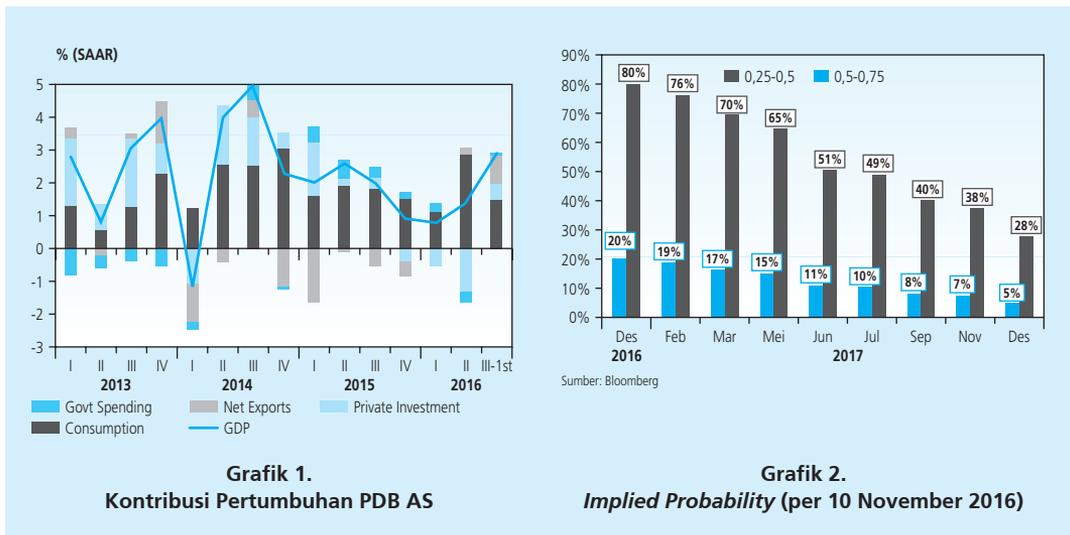
<sup>1</sup> Authors are researcher on Monetary and Economic Policy Department (DKEM). TM\_Arief Machmud ([tm\\_ariief@bi.go.id](mailto:tm_ariief@bi.go.id)); Syachman Perdymer ([syachman@bi.go.id](mailto:syachman@bi.go.id)); Muslimin AAnwar ([imus@bi.go.id](mailto:imus@bi.go.id)); Nurkholisoh Ibnu Aman ([nurkholisoh@bi.go.id](mailto:nurkholisoh@bi.go.id)); Tri Kurnia Ayu K ([tri\\_kas@bi.go.id](mailto:tri_kas@bi.go.id)); Anggita Cinditya Mutiara K ([anggita\\_cmk@bi.go.id](mailto:anggita_cmk@bi.go.id)); Illinia Ayudhia Riyadi ([illinia\\_ar@bi.go.id](mailto:illinia_ar@bi.go.id)).

## I. PERKEMBANGAN GLOBAL

Pemulihan ekonomi global diperkirakan masih berlangsung lambat, namun harga komoditas mulai membaik. Di tengah ketidakpastian perekonomian global yang meningkat paska Pemilu AS, perekonomian AS menunjukkan perbaikan sebagaimana tercermin dari PDB yang membaik, tingkat pengangguran yang stabil dan inflasi yang cenderung meningkat. Sejalan dengan perkembangan tersebut, peluang kenaikan Fed Fund Rate (FFR) pada bulan Desember 2016 semakin menguat. Namun demikian, pertumbuhan ekonomi di negara maju lainnya, seperti Uni Eropa, cenderung masih terbatas dan dibayangi oleh risiko politik. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi negara berkembang seperti India dan Tiongkok diperkirakan masih menjadi pendorong ekonomi global. Di pasar komoditas, harga minyak dunia masih pada level yang rendah, sejalan dengan masih tingginya produksi minyak OPEC. Sementara itu, sejumlah harga komoditas ekspor Indonesia terus mengalami perbaikan, seperti minyak kelapa sawit, batubara, dan beberapa barang tambang lainnya. Ke depan, Bank Indonesia akan terus mencermati perkembangan dalam masa transisi pemerintahan AS serta kebijakan yang akan ditempuh di AS, terutama terkait dengan kebijakan fiskal, suku bunga dan perdagangan internasional.

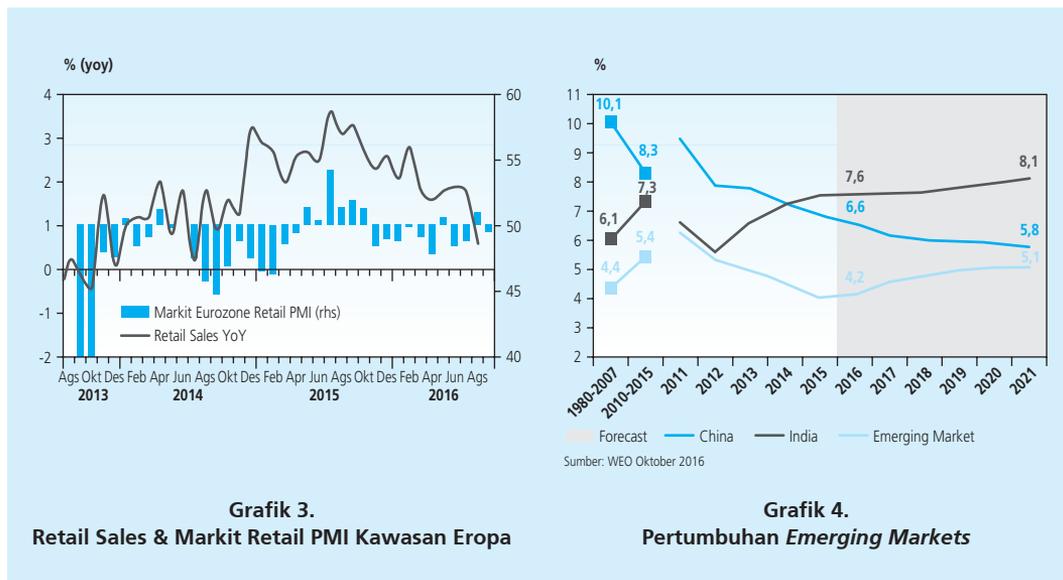
Perekonomian AS menunjukkan perkembangan yang semakin baik. Pertumbuhan ekonomi AS pada triwulan III 2016 mencapai 2.9% (SAAR), utamanya didorong peningkatan pertumbuhan ekspor dan investasi yang lebih besar dari penurunan pertumbuhan konsumsi (Grafik 1). Ekspor AS yang meningkat, utamanya didorong oleh peningkatan ekspor kedelai. Sementara itu, pertumbuhan investasi terutama didorong oleh perbaikan inventori *non-farm*. Dari sisi tenaga kerja, membaiknya perekonomian AS tercermin dari tingkat pengangguran yang stabil, di level 4.9%, pada periode Juni-September 2016. Sementara itu, penambahan tenaga kerja *Non Farm Payroll* (NFP) pada September tercatat 191,000, lebih tinggi dibandingkan bulan sebelumnya. Membaiknya perekonomian AS juga tercermin dari inflasi yang cenderung meningkat. Inflasi *Personal Consumption Expenditures* (PCE) maupun *Consumer Price Index* (CPI) pada bulan September 2016 mengalami kenaikan, terutama disumbang oleh kelompok inti dan mengecilnya kontraksi kelompok energi. Inflasi PCE pada September 2016 sebesar 1.2% (yoy), naik dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 1% (yoy). Sementara itu, inflasi CPI September 2016 tercatat sebesar 1.5% (yoy).

Sejalan dengan perkembangan tersebut, peluang kenaikan Fed Fund Rate (FFR) pada bulan Desember 2016 semakin menguat (Grafik 2). Kenaikan FFR diperkirakan akan terjadi pada Federal Open Market Committee (FOMC) tanggal 13-14 Desember 2016, dengan mempertimbangkan sejumlah perkembangan seperti inflasi yang meningkat, Produk Domestik Bruto (PDB) yang membaik, serta tenaga kerja yang stabil. Keyakinan pelaku pasar atas kenaikan FFR pada Desember 2016 tercermin dari *implied probability* FFR yang mencapai 80 persen.

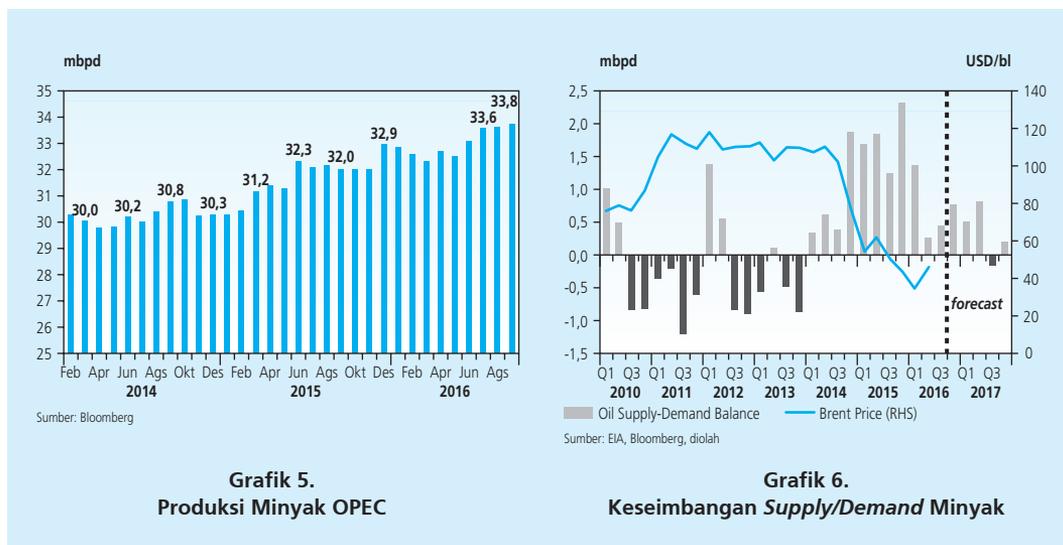


Namun demikian, pertumbuhan ekonomi di negara maju lainnya, seperti Uni Eropa, cenderung masih terbatas dan dibayangi oleh risiko politik. Rilis awal data PDB Eropa menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi triwulan III stabil dan mengkonfirmasi bahwa pemulihan Eropa masih lemah. Ekonomi pada triwulan III tumbuh 1.6% (yoy), namun secara keseluruhan lebih rendah dari 2015. Perlambatan pertumbuhan 2016 terutama akibat pertumbuhan ekspor yang lebih rendah dari tahun sebelumnya. Sementara itu, konsumsi Eropa melambat pada triwulan III 2016, tercermin dari penurunan retail sales dan kontraksi pada indikator dini Purchasing Managers' Index (PMI) retail (Grafik 3). Di sisi lain, kegiatan produksi mengalami peningkatan, tercermin dari PMI sektor manufaktur dan jasa yang meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan PMI Composite Output tercatat berada pada level tertinggi dalam 30 bulan dan mengindikasikan ekspansi masih akan berlanjut.

Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi negara berkembang seperti India dan Tiongkok diperkirakan masih menjadi pendorong ekonomi global (Grafik 4). Prospek pertumbuhan India cukup solid, didukung oleh bonus demografi dan berlanjutnya reformasi struktural. Sementara itu, perekonomian Tiongkok mengalami perubahan struktur ekonomi (*rebalancing*), ditopang oleh sektor tersier dan konsumsi. Pertumbuhan India dan Tiongkok juga ditopang oleh *middle class* yang naik. Pada tahun 2030, *middle class* Tiongkok diperkirakan mencapai 70% populasi. *Middle class* di India juga diperkirakan meningkat, namun jumlahnya saat ini hingga tahun 2020 masih lebih rendah dibandingkan dengan Tiongkok.



Di pasar komoditas, harga minyak dunia masih pada level yang rendah, sejalan dengan masih tingginya produksi minyak OPEC. Asumsi harga minyak tidak berubah, antara lain akibat kesepakatan *production cut* OPEC sulit terlaksana. Produksi OPEC masih terus meningkat, yaitu 33.8 mbpd per September 2016, didorong pulihnya produksi di Kanada dan naiknya produksi negara lain seperti Rusia, Arab Saudi, dan Iran (Grafik 5). *Energy Information Administration* (EIA) memperkirakan *net demand* dimulai pada triwulan III 2017 dengan risiko ke atas bila OPEC berhasil melakukan *production cut* (Grafik 6). Sementara itu, sejumlah harga komoditas ekspor Indonesia terus mengalami perbaikan, seperti minyak kelapa sawit, batubara, dan beberapa



barang tambang lainnya. Meningkatnya harga kelapa sawit didorong oleh produksi yang masih terganggu karena El Nino (kemarau kering) dan La Nina (kemarau basah). Di sisi lain, harga batubara juga meningkat disebabkan meningkatnya permintaan batubara Tiongkok seiring meningkatnya produksi baja.

## II. DINAMIKA MAKROEKONOMI INDONESIA

### 2.1. Pertumbuhan Ekonomi

Perekonomian nasional tetap menunjukkan kinerja yang positif didorong oleh permintaan domestik yang masih terjaga. Pertumbuhan ekonomi triwulan III 2016 mencapai 5.02% (yoy), terutama didukung oleh konsumsi rumah tangga yang tumbuh cukup kuat (Tabel 1). Di sisi investasi, pertumbuhan investasi bangunan relatif baik didukung oleh berlanjutnya pembangunan proyek infrastruktur pemerintah. Sementara itu, peran investasi swasta khususnya nonbangunan masih relatif rendah, di tengah konsumsi pemerintah yang tumbuh negatif seiring dengan kebijakan konsolidasi fiskal.

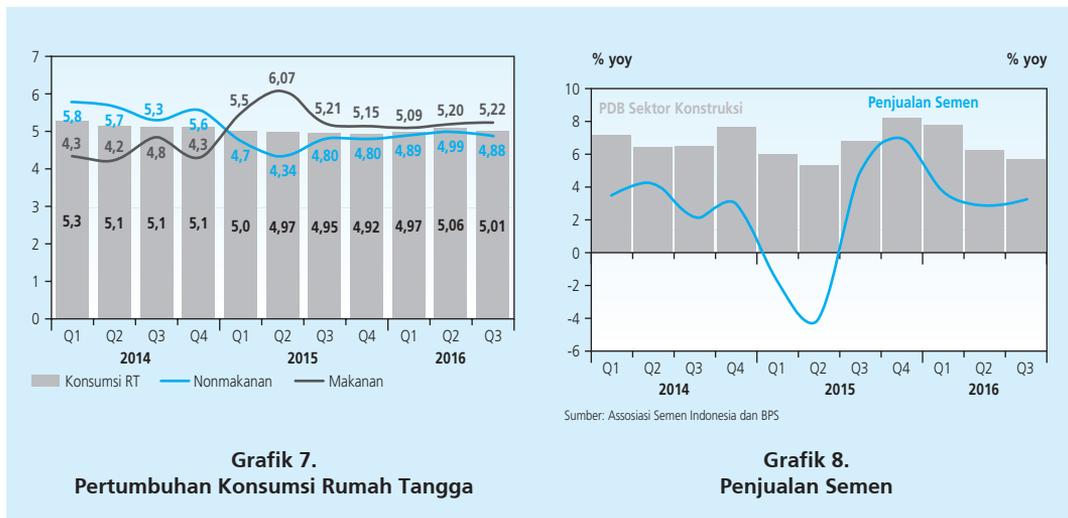
Tabel 1									
Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran (%yoy)									
% YoY, Tahun Dasar 2010									
Komponen	2014	2015				2015	2016		
		I	II	III	IV		I	II	III
Konsumsi Rumah Tangga	5,16	5,01	4,97	4,95	4,92	4,96	4,97	5,06	5,01
Konsumsi LNPRT	12,19	-8,07	-7,99	6,56	8,32	-0,63	6,40	6,72	6,65
Konsumsi Pemerintah	1,16	2,91	2,61	7,11	7,31	5,38	3,46	6,23	-2,97
Investasi	4,57	4,63	3,88	4,79	6,90	5,07	5,57	5,06	4,06
Investasi Bangunan	5,52	5,47	4,82	6,25	8,21	6,23	7,67	6,14	5,77
Investasi Non Bangunan	2,03	2,35	1,32	0,73	3,10	1,87	-0,28	2,02	-0,94
Ekspor Barang dan Jasa	1,00	-0,62	-0,01	-0,60	-6,44	-1,97	-3,51	-2,42	-6,00
Impor Barang dan Jasa	2,19	-2,19	-6,97	-5,90	-8,05	-5,84	-5,02	-2,93	-3,87
<b>PDB</b>	<b>5,02</b>	<b>4,73</b>	<b>4,66</b>	<b>4,74</b>	<b>5,04</b>	<b>4,79</b>	<b>4,91</b>	<b>5,19</b>	<b>5,02</b>

Sumber: BPS diolah

Konsumsi rumah tangga tumbuh cukup kuat dan masih menjadi penopang pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2016. Konsumsi rumah tangga pada triwulan III 2016 masih tumbuh kuat sebesar 5.01% (yoy), meskipun sedikit menurun dibandingkan triwulan sebelumnya (5.06%, yoy). Kuatnya konsumsi rumah tangga terutama bersumber dari peningkatan konsumsi kelompok makanan dan minuman (Grafik 7). Kuatnya konsumsi rumah tangga didukung pula oleh masih positifnya indeks keyakinan konsumen. Berdasarkan hasil survei Bank Indonesia, peningkatan keyakinan konsumen pada triwulan III 2016 didorong oleh optimisme terhadap perkembangan kondisi ekonomi saat ini, terutama terkait dengan positifnya ekspektasi penghasilan dan kegiatan usaha.

Kinerja konsumsi pemerintah pada triwulan III 2016 menurun, seiring dengan kebijakan konsolidasi fiskal untuk tetap menjaga kredibilitas anggaran pemerintah. Konsumsi pemerintah mengalami kontraksi dari 6.23% (yoy) pada triwulan II 2016 menjadi -2.97% (yoy) pada triwulan III 2016. Perkembangan tersebut dipengaruhi oleh belanja pegawai dan belanja modal yang tumbuh negatif seiring dengan konsolidasi fiskal. Pertumbuhan belanja barang juga menunjukkan perlambatan, namun masih tumbuh cukup tinggi sehingga dapat mendorong pertumbuhan belanja pemerintah.

Perbaikan kinerja investasi pada triwulan III 2016 tertahan oleh peran investasi swasta yang masih rendah. Investasi tumbuh 4.06% (yoy) pada triwulan III 2016, lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang tumbuh 5.06% (yoy). Berdasarkan jenisnya, peran investasi swasta khususnya nonbangunan masih relatif rendah, di tengah konsumsi pemerintah yang tumbuh negatif seiring dengan kebijakan konsolidasi fiskal. Melemahnya investasi nonbangunan antara lain bersumber dari penurunan pertumbuhan investasi mesin dan perlengkapan serta masih terkontraksinya impor barang modal. Sementara itu, pertumbuhan investasi bangunan relatif baik didukung oleh berlanjutnya pembangunan proyek infrastruktur pemerintah. Realisasi proyek infrastruktur pemerintah terus berlanjut sebagaimana tercermin pada konsumsi semen yang masih naik pada triwulan III 2016 (Grafik 8).



Dari sisi eksternal, ekspor terkontraksi lebih dalam sejalan dengan pemulihan ekonomi global yang belum kuat dan harga komoditas yang masih rendah. Ekspor pada triwulan III 2016 mencatat kontraksi 6.00% (yoy), memburuk dibandingkan kontraksi pada triwulan sebelumnya sebesar 2.42% (yoy). Berdasarkan kelompoknya, ekspor nonmigas terkontraksi didorong oleh penurunan kinerja ekspor pertanian, pertambangan dan lainnya, serta komoditas manufaktur. Ekspor pertanian terkontraksi terutama didorong oleh kontraksi ekspor bahan makanan,

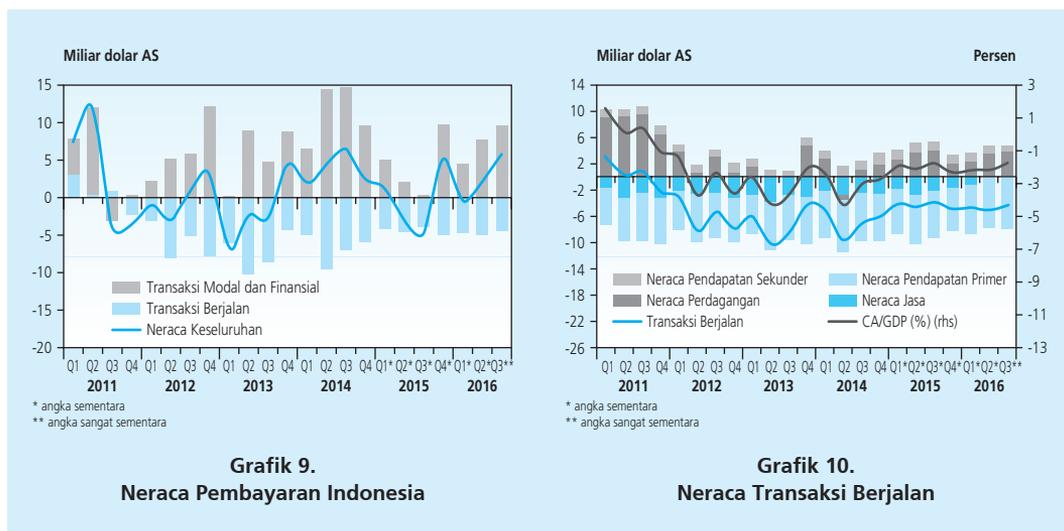
khususnya CPO. Sementara itu, ekspor manufaktur juga mengalami kontraksi disebabkan oleh kontraksi tajam ekspor pakaian seiring dengan penurunan ekspor ke Amerika. Dari kelompok migas, kontraksi ekspor dipengaruhi oleh kebijakan untuk memenuhi kebutuhan gas dalam negeri.

Sejalan dengan pelemahan ekspor dan permintaan domestik, impor juga mengalami kontraksi pada triwulan III 2016. Impor mengalami kontraksi sebesar 3.87% (yoy) pada triwulan III 2016, lebih besar dibandingkan triwulan sebelumnya yang terkontraksi sebesar 2.93% (yoy). Kontraksi impor tersebut terutama disebabkan oleh kontraksi impor nonmigas. Berdasarkan kelompoknya, pelemahan kinerja impor nonmigas terutama didorong berlanjutnya kontraksi impor barang modal, terutama pada kelompok barang modal, kecuali alat angkutan.

Dari sisi sektoral, sektor industri, pertanian dan perdagangan masih tumbuh positif. Sektor industri masih tumbuh positif sebagaimana tercermin dari indikator PMI yang masih berada pada level ekspansi. Positifnya sektor industri bersumber dari subsektor makanan dan minuman yang mencatatkan kinerja lebih baik didorong oleh jumlah wisatawan yang meningkat. Sementara itu, sektor pertambangan tumbuh positif untuk kali pertama sejak tahun 2015 dengan peningkatan kinerja subsektor bijih logam sebagai motor perbaikan. Sektor transportasi dan informasi komunikasi juga tumbuh lebih baik dibandingkan triwulan sebelumnya didorong oleh subsektor angkutan udara, seiring penambahan rute penerbangan baru baik domestik maupun internasional.

Secara spasial, pertumbuhan ekonomi di Jawa dan Sumatera masih tumbuh cukup kuat, disertai dengan pertumbuhan ekonomi yang meningkat di Kawasan Timur Indonesia (KTI), sejalan dengan meningkatnya ekspor tambang dan telah beroperasinya *smelter* barang tambang (Gambar 1). Pertumbuhan ekonomi Jawa yang masih cukup kuat bersumber dari meningkatnya kinerja pertanian seiring dengan berlangsungnya masa panen raya beberapa komoditas pangan di Jawa Barat dan Jawa Tengah. Perekonomian Sumatera juga masih cukup kuat didorong oleh lebih tingginya pertumbuhan sektor industri pengolahan dan perdagangan. Pertumbuhan kinerja industri pengolahan tercermin dari tren pertumbuhan penjualan ekspor yang meningkat, meskipun harga komoditas ekspor utama Sumatera yang berbasis SDA masih tertahan. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi KTI meningkat didorong oleh peningkatan sektor pertanian, pertambangan, dan konstruksi. Peningkatan sektor pertanian KTI, antara lain bersumber dari naiknya ekspor kakao di Sulawesi Tenggara dan produksi CPO pasca berkurangnya dampak El Nino yang terjadi di tahun 2015. Di sisi lain, kinerja sektor pertambangan di KTI kembali tumbuh positif setelah sempat mencatat pertumbuhan negatif pada triwulan sebelumnya. Membaiknya kinerja pertambangan KTI terutama terjadi di Kalimantan dan Papua akibat peningkatan permintaan global terhadap batubara seiring berkurangnya pasokan dalam negeri di Tiongkok. Selain itu, kinerja pertambangan mineral tembaga di Papua meningkat pasca perbaikan mesin produksi, sehingga produsen mengoptimalkan produksi untuk mengejar target dan kuota eksportnya.



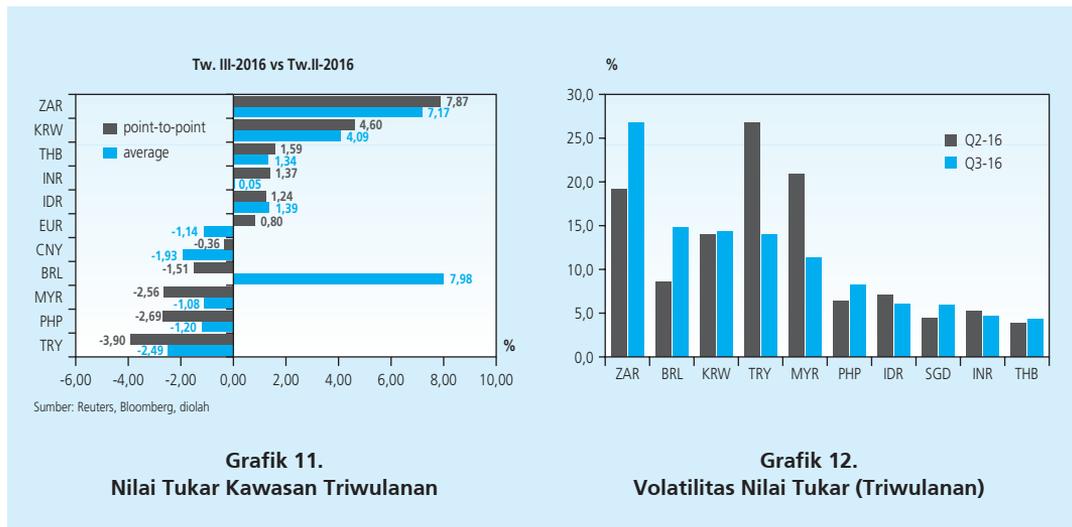


Surplus transaksi modal dan finansial terus meningkat, didukung oleh sentimen positif terhadap prospek perekonomian domestik dan meredanya risiko global. Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan III 2016 mencapai 9.4 miliar dolar AS, lebih besar dibandingkan dengan surplus pada triwulan II 2016 sebesar 7.6 miliar dolar AS maupun surplus pada triwulan I 2016 sebesar 4.4 miliar dolar AS. Peningkatan ini terutama ditopang oleh aliran masuk modal investasi langsung yang meningkat signifikan menjadi 5.2 miliar dolar AS, dipengaruhi oleh neto penarikan utang korporasi antar-afiliasi pada triwulan III 2016 setelah pada triwulan sebelumnya mencatat neto pembayaran utang. Di samping itu, meski menurun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya, surplus investasi portofolio masih tercatat dalam jumlah yang besar, didukung oleh sentimen positif investor terkait implementasi Undang-Undang Pengampunan Pajak yang berjalan dengan baik. Surplus investasi portofolio terutama berasal dari pembelian SBN rupiah dan saham oleh investor asing yang meningkat serta net inflows dari penjualan surat utang asing oleh penduduk. Selain itu, defisit investasi lainnya tercatat lebih rendah ditopang oleh neto penarikan pinjaman luar negeri pemerintah dan neto penarikan simpanan penduduk di luar negeri.

Surplus NPI pada gilirannya memperkuat cadangan devisa. Posisi cadangan devisa meningkat dari 109.8 miliar dolar AS pada akhir triwulan II 2016 menjadi 115.7 miliar dolar AS pada akhir triwulan III 2016. Jumlah cadangan devisa tersebut cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri pemerintah selama 8.5 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional.

### 2.3. Nilai Tukar Rupiah

Penguatan Rupiah terus berlanjut pada triwulan III 2016. Selama triwulan III 2016, nilai tukar rupiah secara rata-rata menguat sebesar 1.39% dan mencapai level Rp 13,130 per dolar AS. Secara *point to point* (ptp), rupiah menguat sebesar 1.24% dan mencapai level Rp13,051 (Grafik 11). Terus berlanjutnya penguatan rupiah pada triwulan III 2016 didukung oleh sentimen positif dari domestik dan eksternal. Dari sisi domestik, penguatan rupiah didukung oleh sentimen positif terhadap kondisi stabilitas makroekonomi yang terjaga dan implementasi UU Pengampunan Pajak yang berjalan dengan baik. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah terkait dengan meredanya risiko global, sejalan dengan semakin jelasnya arah kebijakan The Fed terkait FFR. Pergerakan nilai tukar rupiah cenderung stabil yang tercermin dari volatilitas yang menurun. Pada triwulan III 2016, volatilitas nilai tukar rupiah tercatat relatif lebih rendah dibandingkan beberapa negara *peers* (Grafik 12).



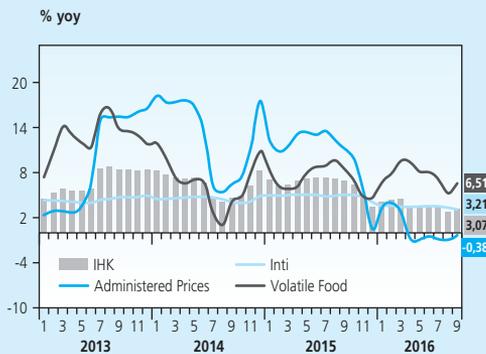
### 2.4. Inflasi

Pada triwulan III 2016, Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatat inflasi sebesar 0.90% (qtq) atau 3.07% (yoy) lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang sebesar 0.44% (qtq) atau 3.45% (yoy) (Grafik 13). Lebih rendahnya inflasi IHK triwulan III 2016 terutama bersumber dari inflasi kelompok *volatile foods* (VF) yang terjaga.

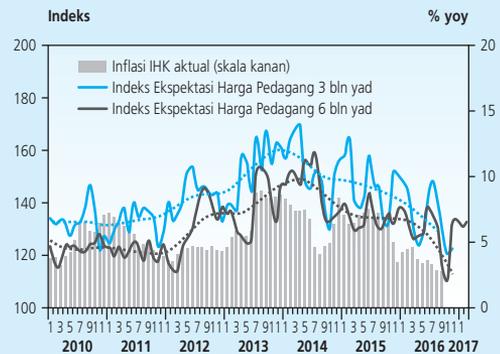
Inflasi inti tercatat cukup terkendali. Secara triwulanan (qtq), inflasi inti pada triwulan III 2016 tercatat sebesar 1.03% (qtq), relatif stabil dibandingkan inflasi inti pada triwulan sebelumnya sebesar 0.72% (qtq), didorong oleh harga global yang masih rendah dan nilai tukar yang menguat. Rendahnya harga global tercermin dari indeks harga impor yang tumbuh sebesar

3.76% (qtq), lebih rendah dari triwulan sebelumnya (8.67%, qtq). Sementara itu, nilai tukar rupiah yang cenderung menguat sebesar 1.37% (qtq) turut mendorong terkendalinya inflasi inti.

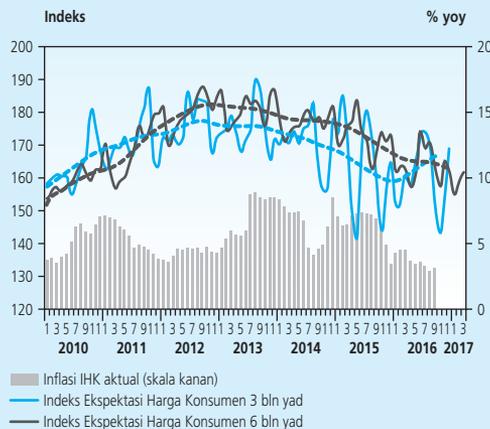
Ekspektasi inflasi yang masih dalam tren menurun turut berpengaruh terhadap rendahnya inflasi inti. Hal ini tercermin dari ekspektasi inflasi di tingkat pedagang dan konsumen yang mengalami tren penurunan, baik untuk 3 bulan yang akan datang maupun untuk 6 bulan yang akan datang (Grafik 14 dan Grafik 15). Meskipun dalam tren penurunan, ekspektasi inflasi di tingkat pedagang meningkat untuk 3 bulan yang akan datang. Peningkatan ini seiring dengan faktor musiman liburan akhir tahun 2016 dan awal tahun 2017.



**Grafik 13.**  
Perkembangan Inflasi



**Grafik 14.**  
Ekspektasi Inflasi Pedagang Eceran



**Grafik 15.**  
Ekspektasi Inflasi Konsumen

Inflasi kelompok *volatile foods* terjaga. Secara triwulanan, kelompok *volatile foods* (VF) triwulan III 2016 mencatat inflasi sebesar 0.30% (qtq) atau 6.51% (yoy), lebih rendah dari inflasi *volatile foods* pada triwulan II 2016 sebesar 0.98% (qtq) atau 8.12% (yoy). Lebih rendahnya inflasi *volatile foods* pada triwulan III 2016 didorong oleh terkendalinya inflasi pada periode Idul Fitri dan koreksi harga pangan paska Idul Fitri.

Kelompok *Administered Prices* (AP) pada triwulan III 2016 mencatat inflasi, setelah dua triwulan sebelumnya mengalami deflasi. Inflasi AP tercatat sebesar 0.93% (qtq) atau deflasi secara tahunan sebesar 0.38% (yoy), lebih tinggi dari triwulan II 2016 yang mencatat deflasi sebesar 0.73% (qtq) atau 0.50% (yoy). Inflasi kelompok AP terutama didorong oleh kenaikan tarif listrik, rokok, dan tarif air minum PAM. Sementara itu, deflasi terjadi pada tarif angkutan antar kota dan angkutan laut didorong oleh koreksi pasca Idul Fitri.

### III. PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN, DAN SISTEM PEMBAYARAN

#### 3.1. Moneter

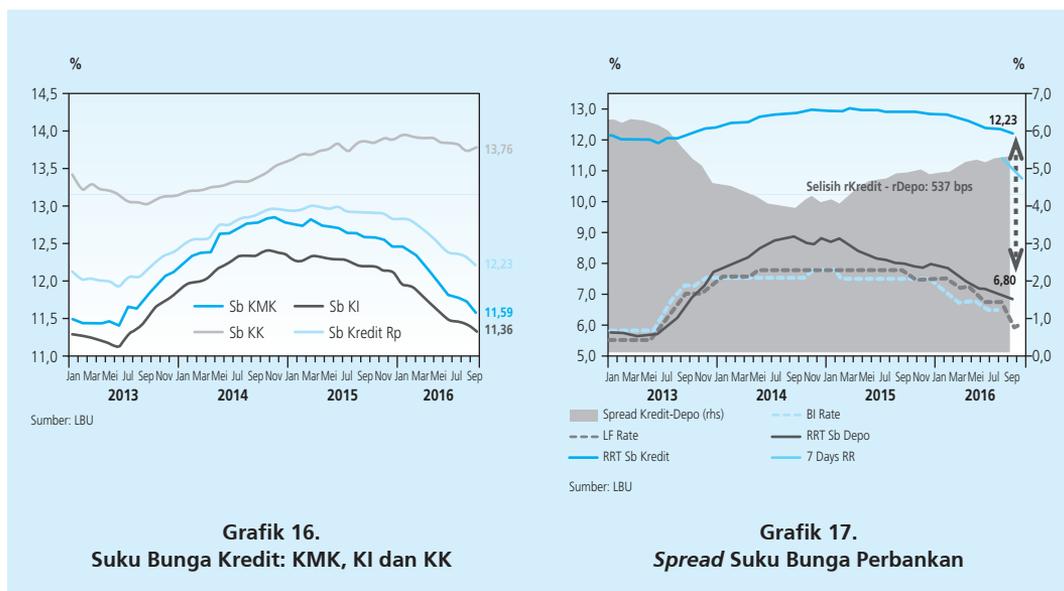
Transmisi pelonggaran kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terus berlanjut pada triwulan III 2016. Bank Indonesia menurunkan kembali BI 7-day *Reverse Repo Rate* (BI 7-day RR Rate) pada September 2016 sebesar 25 bps menjadi 5.00% yang diikuti penurunan suku bunga *Deposit Facility* (DF) menjadi 4.25% dan *Lending Facility* (LF) menjadi 5.75%. Penurunan tersebut selanjutnya diikuti oleh penurunan suku bunga PUAB baik pada tenor O/N maupun tenor lebih panjang.

Kondisi likuiditas di pasar uang tetap terjaga, meskipun terdapat tekanan. Suku bunga PUAB O/N pada triwulan III 2016 mengalami penurunan dari 4.88% pada triwulan II 2016 menjadi 4.76% pada triwulan III 2016. Implementasi BI 7-day RR Rate menggantikan BI *Rate* pada 19 Agustus 2016 dan kebijakan penurunan suku bunga kebijakan bulan September 2016 turut mendorong penurunan suku bunga PUAB tenor pendek. Namun demikian, penurunan tersebut tidak diikuti oleh tenor PUAB di atas 1 bulan yang cenderung meningkat. Kondisi likuiditas sedikit mengalami tekanan pada triwulan III 2016 tercermin dari volume rata-rata PUAB O/N dan *Deposit Facility* (DF) yang turun masing-masing menjadi Rp7.56 triliun dan Rp63.7 triliun dari triwulan sebelumnya Rp8.06 triliun dan Rp64.01 triliun. Di sisi lain, rata-rata *spread* suku bunga max – min PUAB O/N meningkat dari 23 bps pada triwulan II 2016 menjadi 32 bps pada triwulan III 2016. Meningkatnya *spread* PUAB O/N dipengaruhi belum optimalnya belanja Pemerintah, sementara kontraksi Pemerintah terus meningkat terkait penerimaan pajak seiring dengan batas waktu pelaksanaan program *Tax Amnesty* tahap I pada tanggal 30 September 2016.

Sejalan dengan stance pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga deposito perbankan turun. Dibandingkan triwulan II 2016, rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga deposito pada triwulan III 2016 turun sebesar 8 bps menjadi 6.86%. Dengan demikian, secara *year to date*

(ytd), RRT suku bunga deposito pada triwulan III 2016 telah turun sebesar 108 bps. Penurunan suku bunga deposito terjadi pada semua tenor. Penurunan terbesar terjadi pada tenor 24 bulan, yang turun sebesar 148 bps (qtq) menjadi 7.68% diikuti tenor 6 bulan, yang turun sebesar 43 bps (qtq) menjadi 7.31%. Penurunan terkecil terjadi pada tenor pendek 3 dan 12 bulan yang masing-masing hanya turun sebesar 16 bps (qtq) menjadi 6.84% dan 7.60%.

Sejalan dengan suku bunga deposito, suku bunga kredit perbankan pada triwulan III 2016 juga tercatat menurun. Dibandingkan triwulan II 2016, suku bunga kredit pada triwulan III 2016 turun sebesar 15 bps menjadi 12.23%. Secara *year to date* (ytd), suku bunga kredit pada triwulan III 2016 turun sebesar 60 bps, lebih lambat dibandingkan penurunan RRT suku bunga deposito. Penurunan suku bunga kredit terjadi pada seluruh jenis kredit, terutama pada kredit produktif, dengan penurunan suku bunga terbesar terjadi pada jenis kredit modal kerja (KMK) yang turun 23 bps (qtq) menjadi 11.59% diikuti penurunan suku bunga Kredit Investasi (KI) sebesar 13 bps (qtq) menjadi 11.36% (Grafik 16). Secara ytd, KMK dan KI turun sebesar 87 bps dan 76 bps lebih besar dari KK yang turun sebesar 16 bps. *Spread* antara suku bunga deposito dan suku bunga kredit pada triwulan III 2016 meningkat 13 bps dari triwulan sebelumnya menjadi 537 bps (Grafik 17).



Pertumbuhan likuiditas perekonomian (M2) melambat. Pada triwulan III 2016, M2 tercatat tumbuh sebesar 5.1% (yoy), lebih lambat dari pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 8.7% (yoy). Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari M1, uang kuasi dan surat berharga selain saham. Pertumbuhan M1 pada triwulan III 2016 tercatat sebesar 5.94% (yoy), lebih rendah dibandingkan triwulan II 2016 sebesar 13.94% (yoy). Melambatnya pertumbuhan

M1 pada triwulan III 2016 tersebut didorong oleh lebih rendahnya pertumbuhan uang kartal (*currency outside bank*) paska hari raya Idul Fitri. Berdasarkan faktor yang mempengaruhi, perlambatan pertumbuhan M2 dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan NDA. Perlambatan pertumbuhan NDA tersebut dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan kredit perbankan dan kontraksi operasi keuangan pemerintah pusat.

### 3.2. Industri Perbankan

Kondisi sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) di triwulan III 2016 antara lain didukung oleh permodalan perbankan yang cukup tinggi. Kondisi SSK ke depan masih terus dijaga agar dapat tetap mendukung proses intermediasi yang diharapkan dapat tumbuh lebih tinggi.

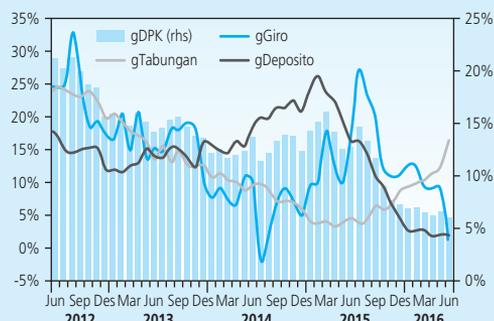
Transmisi melalui jalur kredit belum optimal, terlihat dari pertumbuhan kredit yang masih terbatas sejalan dengan permintaan yang masih lemah, termasuk untuk kebutuhan investasi dari korporasi. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar 6.5% (yoy), lebih rendah dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 7.9% (yoy). Lebih rendahnya pertumbuhan kredit pada triwulan III 2016 didorong oleh penurunan pertumbuhan kredit modal kerja (KMK) dan kredit Investasi (KI). Sementara itu, pertumbuhan kredit konsumsi (KK) relatif masih stabil, meskipun mengalami perlambatan pada triwulan III 2016 (Grafik 18). Secara sektoral, kredit triwulan III 2016 di mayoritas sektor ekonomi mampu tumbuh positif kecuali sektor pertambangan, industri, dan pengangkutan seiring dengan masih lemahnya sisi permintaan pada sektor-sektor tersebut.

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada triwulan III 2016 melambat. DPK tercatat tumbuh sebesar 3.2% (yoy), melambat dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5.9% (yoy) (Grafik 19). Perlambatan pertumbuhan DPK pada akhir triwulan III 2016 antara lain terjadi karena pembayaran tebusan oleh nasabah terkait *tax amnesty* yang bersumber dari DPK perbankan. Berdasarkan jenisnya, perlambatan pertumbuhan DPK pada triwulan III 2016 terutama bersumber dari perlambatan pertumbuhan deposito dan giro. Perlambatan pertumbuhan deposito terindikasi dipengaruhi pendapatan masyarakat serta pengalihan ke instrumen lainnya. Sementara itu, penurunan pertumbuhan Giro lebih terkait perilaku fiskal (NCG), khususnya aktivitas transfer dana ke rekening milik Pemda. Sedangkan, pertumbuhan tabungan masih berada dalam tren yang meningkat sehingga meningkatkan rasio *Current Account, Saving Account* (CASA) menjadi 53.9%.

Ketahanan sistem perbankan masih terjaga. Pada akhir triwulan III 2016, permodalan perbankan masih sangat memadai dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*/CAR) tercatat sebesar 22.3%, jauh di atas ketentuan minimum 8% (Tabel 2). Sejalan dengan perlambatan kredit, risiko kredit (NPL) pada triwulan III 2016 berada di kisaran 3.1% (*gross*) atau 1.4% (*net*). Dari sisi likuiditas, pada triwulan III 2016, likuiditas perbankan juga cukup memadai, sebagaimana tercermin pada rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) yang berada pada level 20.2%.



**Grafik 18.**  
**Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan**



**Grafik 19.**  
**Pertumbuhan DPK**

**Tabel 2**  
**Kondisi Umum Perbankan**

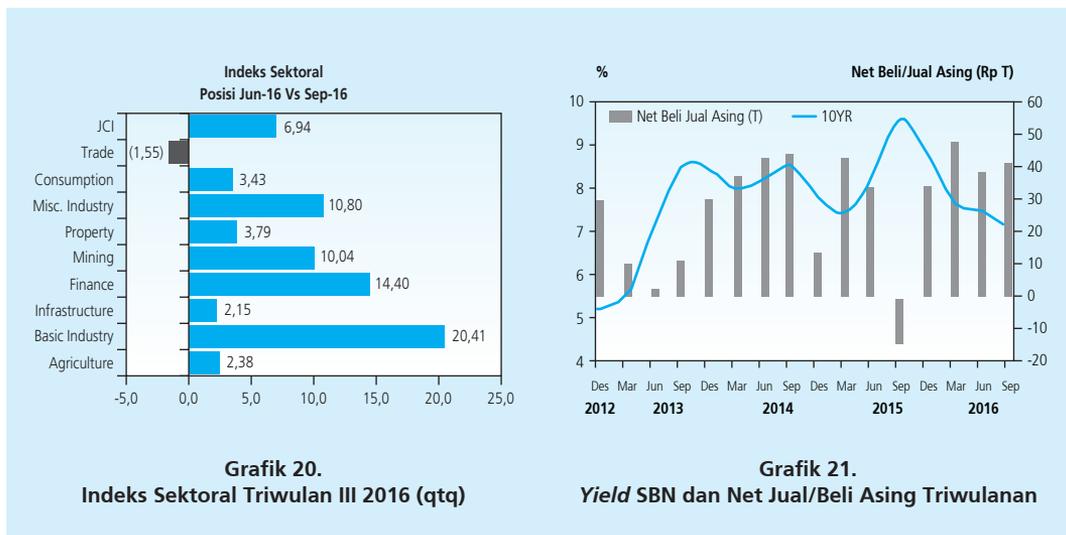
Indikator Utama	Satuan	2016									
		Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep
Total Aset	(T Rp)	6.132,83	6.095,91	6.119,35	6.167,75	6.180,70	6.243,11	6.362,70	6.349,59	4.382,65	6.465
DPK	(T Rp)	4.413,24	4.385,02	4.437,51	4.468,95	4.478,41	4.508,45	4.574,67	4.585,38	4.610,13	4.604,58
Kredit*	(T Rp)	4.058,13	3.983,04	3.967,91	4.000,45	4.006,71	4.070,45	4.168,31	4.130,44	4.146,29	4.212,38
LDR*	(%)	91,95	90,83	89,42	89,52	89,47	90,28	91,12	90,08	89,94	91,48
NPLsBruto*	(%)	2,49	2,73	2,87	2,83	2,93	3,11	3,05	3,18	3,22	3,10
CAR	(%)	21,16	21,52	21,69	21,76	21,73	22,15	22,30	22,19	22,97	22,33
NIM	(%)	5,23	5,49	5,32	5,40	5,41	5,42	5,42	5,43	5,42	5,48
ROA	(%)	2,26	2,46	2,24	2,38	2,33	2,27	2,24	2,29	2,29	2,32

\* tanpa channeling

### 3.3. Pasar Saham Dan Pasar Surat Berharga Negara

Perkembangan pasar saham domestik selama triwulan III 2016 menunjukkan peningkatan, antara lain didorong oleh berbagai faktor positif domestik dan global. Pada 30 September 2016, IHSG mencapai level 5,364.8 atau naik 348 poin (6.94%, qtq) (Grafik 20). Dari sisi domestik, peningkatan IHSG didorong oleh rilis data perekonomian sepanjang triwulan III 2016 yang lebih baik dari ekspektasi pasar, diantaranya neraca perdagangan yang mencatat surplus, pertumbuhan ekonomi triwulan II 2016 yang lebih tinggi dari triwulan sebelumnya, cadangan devisa yang meningkat dan inflasi yang relatif stabil. Di samping itu, program *tax amnesty* juga mendorong sentimen positif di pasar saham. Sementara itu, dari sisi global, meningkatnya kinerja pasar saham secara umum dipengaruhi oleh ekspektasi kenaikan FFR yang menurun pasca rilis data perekonomian AS yang belum solid.

Sejalan dengan pasar saham, pasar SBN menunjukkan kinerja yang positif. Membaiknya kondisi pasar SBN ditandai oleh *yield* SBN yang turun di seluruh tenor. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 48 bps menjadi 6.98% pada triwulan III 2016 dari 7.46% pada triwulan II 2016. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing turun sebesar 56 bps, 46 bps dan 44 bps menjadi 6.56%, 7.01% dan 7.45%. Sementara itu, *yield* benchmark tenor 10 tahun turun sebesar 39 bps menjadi 7.06% dari 7.45%. Perbaikan tersebut didorong oleh faktor positif global dan domestik, yang relatif sama dengan faktor positif yang mendorong perbaikan IHSG. Di tengah penurunan *yield* SBN yang terjadi, investor nonresiden mencatatkan net beli sebesar Rp40.8 triliun pada triwulan III 2016 atau meningkat dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebesar Rp37.9 triliun (Grafik 21).



### 3.4. Pembiayaan Non Bank

Pembiayaan ekonomi nonbank pada triwulan III 2016 menurun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Total pembiayaan nonbank melalui penerbitan saham perdana (IPO), *right issue*, penerbitan obligasi korporasi dan penerbitan medium *term notes/promissory notes* pada triwulan III 2016 turun menjadi Rp44.3 triliun dari triwulan sebelumnya sebesar Rp85.7 triliun (Tabel 3). Penurunan pembiayaan terutama disebabkan oleh menurunnya IPO/*right issue* saham dan penerbitan obligasi korporasi. Penurunan IPO/*right issue* serta penerbitan obligasi korporasi tersebut sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang masih relatif terbatas. Di samping itu, kebutuhan *refinancing* tercatat sebesar Rp10.2 triliun atau lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar Rp16.4 triliun, sehingga kebutuhan pembiayaan melalui penerbitan obligasi juga relatif menurun.

**Tabel 3**  
**Pembiayaan Non Bank**

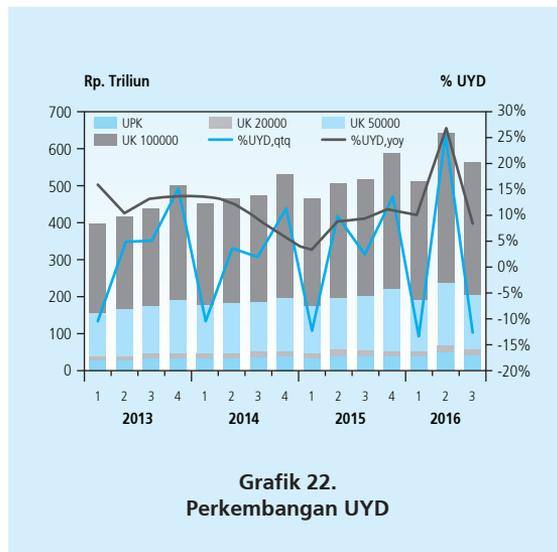
Rp Trillion

	2015					2016			
	Tw I	Tw II	Tw III	Tw IV	Total	Tw I	Tw II	Tw III	YTD
Nonbank	22,2	47,6	17,6	41,6	<b>129,0</b>	24,2	85,7	44,3	<b>154,2</b>
Saham	4,7	14,5	5,3	29,1	<b>53,6</b>	0,8	41,5	8,1	<b>50,4</b>
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>3,7</b>	<b>0,3</b>	<b>10,1</b>	<b>0,6</b>	<b>11,0</b>
Obligasi	12,8	26,1	9,5	6,9	<b>55,3</b>	17,8	35,1	26,0	<b>78,9</b>
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<b>12,1</b>	<b>9,9</b>	<b>7,5</b>	<b>5,6</b>	<b>35,1</b>	<b>17,8</b>	<b>27,0</b>	<b>19,4</b>	<b>64,2</b>
MTN dan Promissory Notes +	4,8	7,0	2,8	5,5	<b>20,1</b>	5,6	9,1	10,2	<b>24,9</b>
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<b>3,3</b>	<b>6,3</b>	<b>1,2</b>	<b>3,4</b>	<b>14,2</b>	<b>4,5</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>14,8</b>

Sumber: OJK dan BEI (diolah)

### 3.5. Perkembangan Sistem Pembayaran

Perkembangan pengelolaan uang rupiah secara umum sejalan dengan perkembangan ekonomi domestik, khususnya dari sektor konsumsi rumah tangga. Posisi Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) pada akhir triwulan III 2016 tercatat sebesar Rp563.2 triliun, tumbuh melambat menjadi 8.7% (yoy), atau 12.3% (qtq) (Grafik 22). Penurunan UYD tersebut merupakan dampak arus balik dana perbankan dan masyarakat ke Bank Indonesia pasca Ramadhan dan Idul Fitri pada triwulan II 2016.



Bank Indonesia berkomitmen untuk menyediakan uang layak edar bagi masyarakat, yaitu uang Rupiah asli yang memenuhi persyaratan untuk diedarkan berdasarkan standar kualitas yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Selama triwulan III 2016, Bank Indonesia memusnahkan Uang Tidak Layak Edar (UTLE) dalam berbagai denominasi, khususnya uang Rupiah kertas, sebanyak 1.85 miliar lembar atau senilai Rp54.5 triliun. Jumlah pemusnahan UTLE tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang tercatat sebesar 1.45 miliar lembar atau senilai Rp49.9 triliun. Peningkatan jumlah lembar dan nominal pemusnahan UTLE tersebut merupakan konsekuensi dari penetapan standar kualitas uang yang lebih tinggi.

Penyelenggaraan sistem pembayaran selama triwulan III 2016 berjalan aman, lancar, dan terpelihara dengan baik. Kondisi tersebut seiring dengan pembaruan Sistem Bank Indonesia - *Real Time Gross Settlement* (Sistem BI-RTGS), Bank Indonesia - *Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS) Generasi II serta Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) Generasi II. Volume transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh BI tercatat sebesar 31.75 juta transaksi atau turun 6.06% (qtq) dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebanyak 33.80 juta transaksi. Penurunan volume transaksi tersebut dikarenakan penurunan volume transaksi BI-SSSS dan SKNBI sebesar 16.16% (qtq) dan 8.22% (qtq) (Tabel 4). Selain volume, nilai transaksi mengalami penurunan sebesar -1.76% (qtq) dari Rp28.32 kuadriliun menjadi Rp27.82 kuadriliun (Tabel 5). Penurunan nilai transaksi tersebut disebabkan oleh menurunnya transaksi SKNBI dan BI-RTGS untuk jenis transaksi PUAB dan valas.

Selama triwulan III 2016, transaksi pada sistem BI-RTGS mengalami peningkatan dari sisi volume transaksi, namun menurun dari sisi nilai transaksi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Volume transaksi sistem pembayaran yang diselesaikan melalui sistem BI-RTGS tercatat meningkat sebesar 39.86% (qtq) dari 1.52 juta transaksi menjadi 2.13 juta transaksi. Namun di sisi nilai transaksi, sistem BI-RTGS mengalami penurunan sebesar -0.71% (qtq) menjadi Rp26.93 kuadriliun pada triwulan III 2016.

Penyelenggaraan SKNBI selama triwulan III 2016 tercatat menurun didorong oleh penurunan nilai dan volume transaksi kliring kredit/transfer dana. Volume transaksi SKNBI tercatat mengalami penurunan sebesar -8.22% (qtq) dari 32.27 juta transaksi menjadi 29.62 juta transaksi pada periode laporan. Sementara itu, nilai transaksi SKNBI juga tercatat mengalami penurunan sebesar -25.63% (qtq) dari Rp1.20 kuadriliun pada triwulan II 2016 menjadi Rp891.98 triliun.

Penyelenggaraan sistem pembayaran oleh industri pada triwulan III 2016 juga berjalan aman dan lancar. Pada triwulan III 2016, volume transaksi Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK) mengalami pertumbuhan positif yakni meningkat sebesar 0.34% (qtq) menjadi 1.39 miliar transaksi. Pertumbuhan positif juga terjadi di sisi nilai transaksi APMK selama triwulan III 2016. Nilai transaksi APMK tercatat meningkat sebesar 21.50% (qtq) menjadi Rp1.83 kuadriliun. Peningkatan volume dan nilai transaksi APMK tersebut mengindikasikan masyarakat semakin sering melakukan transaksi, khususnya dengan menggunakan kartu ATM/Debet.

Di sisi lain, penyelenggaraan uang elektronik pada triwulan III 2016 mengalami penurunan. Volume transaksi uang elektronik pada triwulan III 2016 tercatat turun sebesar -0.78% dibandingkan dengan triwulan sebelumnya dari 169.51 juta transaksi menjadi 168.20 juta transaksi. Sejalan dengan penurunan volume, nilai transaksi melalui uang elektronik juga turun sebesar -3.37% (qtq) dari Rp1.78 triliun pada triwulan II 2016 menjadi Rp1.72 triliun pada triwulan III 2016.

**Tabel 4.**  
**Perkembangan Volume Sistem Pembayaran Non Tunai**

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	Volume (Ribu)								
	2015					2016			
	Q I	Q II	Q III	Q IV	TOTAL	Q I	Q II	Q III	QtQ (II 2016 to III 2016)
BI-RTGS	2,814.82	2,917.79	2,939.05	2,371.24	11,042.90	1,436.25	1,523.86	2,131.25	39.86%
BI-SSSS	45.60	46.36	39.78	51.91	183.65	68.91	80.46	67.46	-16.16%
Kliring	27,120.50	27,868.97	27,855.16	30,688.25	113,532.88	29,372.08	32,271.09	29,617.04	-8.22%
Total Sistem Pembayaran yang diselenggarakan BI*	29,935.32	30,786.76	30,794.21	33,059.49	124,575.78	30,808.33	33,794.95	31,748.29	-6.06%
APMK	1,142,496.20	1,203,569.01	1,224,670.52	1,284,977.74	4,855,713.47	1,293,820.18	1,388,411.40	1,393,139.10	0.34%
Kartu Kredit	65,662.44	70,286.39	71,179.69	74,197.00	281,325.52	74,009.24	75,207.12	75,346.06	0.18%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1,076,833.76	1,133,282.61	1,153,490.84	1,210,780.00	4,574,387.21	1,219,810.94	1,313,204.28	1,317,793.04	0.35%
Uang Elektronik	80,265.97	143,092.96	172,725.50	139,495.10	535,579.53	138,580.86	169,514.85	168,198.20	-0.78%
Total	1,252,697.50	1,377,448.73	1,428,190.23	1,457,532.33	5,515,868.79	1,463,209.38	1,591,721.19	1,593,085.58	0.09%

\* Total transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan BI tidak memperhitungkan BI-SSSS karena transaksi BI-SSSS sudah termasuk dalam BI-RTGS

**Tabel 5.**  
**Perkembangan Nilai Sistem Pembayaran Non Tunai**

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	Nilai (Rp Triliun)								
	2015					2016			
	Q I	Q II	Q III	Q IV	TOTAL	Q I	Q II	Q III	QtQ (II 2016 to III 2016)
BI-RTGS	28,879.17	28,089.25	28,022.31	27,736.72	112,727.45	26,739.53	27,117.76	26,926.33	-0.71%
BI-SSSS	8,758.28	7,697.54	8,025.62	10,703.05	35,184.49	12,994.90	11,777.14	12,082.03	2.59%
Kliring	732.49	743.01	739.33	1,026.24	3,241.07	1,110.34	1,199.35	891.98	-25.63%
Total Sistem Pembayaran yang diselenggarakan BI*	29,611.66	28,832.26	28,761.64	28,762.96	115,968.52	27,849.87	28,317.11	27,818.31	-1.76%
APMK	1,207.04	1,281.17	1,320.67	1,369.46	5,178.34	1,368.51	1,508.24	1,832.52	21.50%
Kartu Kredit	66.02	71.15	70.55	72.83	280.55	69.86	69.84	67.70	-3.06%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1,141.03	1,210.02	1,250.12	1,296.63	4,897.80	1,298.66	1,438.40	1,764.82	22.69%
Uang Elektronik	0.84	1.44	1.67	1.34	5.29	1.40	1.78	1.72	-3.37%
Total	30,819.54	30,114.86	30,083.97	30,133.76	121,152.13	29,219.79	29,827.12	29,652.55	-0.59%

\* Total transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan BI tidak memperhitungkan BI-SSSS karena transaksi BI-SSSS sudah termasuk dalam BI-RTGS

#### **IV. PROSPEK PEREKONOMIAN**

Bank Indonesia memperkirakan perekonomian pada triwulan IV 2016 tumbuh terbatas sejalan dengan fiskal yang masih konsolidatif. Konsumsi Pemerintah diperkirakan kembali tumbuh negatif sementara tren perbaikan konsumsi rumah tangga diperkirakan terus berlanjut meski terbatas. Investasi diperkirakan membaik pada triwulan IV 2016, ditopang oleh perbaikan investasi nonbangunan meski masih berkontraksi. Sisi eksternal juga diperkirakan terus mengalami perbaikan serta menghasilkan net ekspor yang membaik. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi tahun 2016 diperkirakan sekitar 5.0% atau sesuai dengan perkiraan sebelumnya yang berada dalam kisaran 4.9 – 5.3%. Angka ini lebih tinggi dibandingkan pencapaian tahun 2015 sebesar 4.79%.

Untuk keseluruhan tahun 2016, inflasi diperkirakan tetap terkendali dan berada sekitar 3.0-3.2% atau di batas bawah kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu  $4\pm 1\%$ . Inflasi pada akhir tahun 2016 diperkirakan lebih rendah dari proyeksi sebelumnya, terutama bersumber dari kelompok inflasi inti yang terealisasi rendah pada Oktober 2016. Sementara itu, inflasi *volatile foods* dan *administered prices* diperkirakan lebih tinggi dari proyeksi sebelumnya seiring dengan meningkatnya intensitas La Nina (kemarau basah) dan tingginya permintaan angkutan udara menjelang hari Natal 2016 dan tahun baru 2017.

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko dalam perekonomian ke depan. Dari sisi global, risiko tersebut antara lain belum solidnya pemulihan ekonomi dunia dan rencana kenaikan suku bunga kebijakan AS serta belum jelasnya arah kebijakan ekonomi AS pasca terpilihnya Presiden AS yang baru. Dari sisi domestik, perlu dicermati operasi keuangan Pemerintah di akhir tahun, khususnya terkait belanja dan pembiayaan defisit. Langkah konsolidasi yang sedang ditempuh oleh korporasi maupun perbankan juga perlu diwaspadai karena dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi.