

# Laporan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan




## RINGKASAN EKSEKUTIF

*Pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2015 meningkat dan diperkirakan akan semakin baik pada triwulan IV 2015 dengan stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan yang tetap terjaga. Membaiknya ekonomi terutama disebabkan oleh meningkatnya belanja pemerintah, khususnya terkait realisasi proyek-proyek infrastruktur, dan tetap kuatnya dorongan konsumsi. Peningkatan ekonomi pada triwulan IV 2015 akan berlanjut pada tahun 2016. Di sisi lain, stabilitas makroekonomi tetap terjaga yang ditunjukkan oleh inflasi yang menurun dan defisit transaksi berjalan yang berada pada level yang rendah. Sementara itu, nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan pada triwulan III 2015 akibat pengaruh faktor eksternal, mulai menguat pada Oktober 2015. Perkembangan tersebut memberikan ruang bagi pelonggaran kebijakan moneter. Namun, risiko eksternal seperti kemungkinan kenaikan FFR oleh the Fed dan keberagaman kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral-bank sentral di dunia tetap perlu diwaspadai. Menyikapi kondisi tersebut, bauran kebijakan Bank Indonesia tetap fokus pada upaya menjaga stabilitas makroekonomi dengan tetap memberi ruang untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang mulai meningkat. Selain itu, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan pemerintah dalam memperkuat struktur perekonomian yang menjadi kunci perbaikan prospek ekonomi Indonesia ke depan.*

**Pemulihan ekonomi global masih belum merata, sementara tekanan di pasar keuangan global tetap perlu diwaspadai.** Di Amerika Serikat (AS), pertumbuhan ekonomi masih moderat terindikasi dari ekspansi manufaktur dan ekspor yang masih lemah. Namun, sektor tenaga kerja menunjukkan perbaikan, tercermin dari tingkat pengangguran yang menurun, serta pertumbuhan gaji dan data *non-farm payroll* yang meningkat. Perkembangan tersebut semakin meningkatkan ekspektasi kenaikan Fed Fund Rate pada bulan Desember 2015. Sementara itu, pemulihan ekonomi di Eropa dan Jepang masih rentan sehingga mendorong masih berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter. Perekonomian Tiongkok juga masih mengalami perlambatan, antara lain terindikasi oleh kontraksi PMI (*Purchasing Manager Index*) manufaktur seiring penurunan permintaan ekspor, sehingga mendorong dilakukannya pelonggaran kebijakan moneter. Pemerintah Tiongkok juga melakukan langkah-langkah reformasi pasar keuangan dan internasionalisasi renminbi.

**Pertumbuhan ekonomi meningkat pada triwulan III 2015 dan diperkirakan akan terus meningkat pada triwulan IV 2015.** Pertumbuhan ekonomi triwulan III 2015 tercatat 4,73% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar 4,67% (yoy). Peningkatan terutama didorong oleh peran pemerintah yang lebih kuat, baik dalam bentuk konsumsi maupun investasi pemerintah. Hal ini sejalan dengan kemajuan proyek infrastruktur pemerintah yang signifikan sejalan dengan peningkatan penyerapan belanja modal pemerintah yang meningkat 38,8 persen sampai dengan Oktober 2015. Konsumsi rumah tangga juga masih cukup kuat yang tercermin dari daya beli yang membaik. Di sisi eksternal, masih rendahnya harga komoditas dan masih lemahnya pertumbuhan ekonomi negara mitra dagang, seperti Amerika Serikat, Tiongkok, dan Singapura menyebabkan




ekspor masih berkontraksi lebih dalam. Secara spasial, perbaikan kondisi perekonomian terjadi di Jawa, sementara ekonomi Sumatera meski membaik namun masih relatif terbatas. Di sisi lain, ekonomi KTI kembali tumbuh melambat dan Kalimantan bahkan mencatat pertumbuhan negatif untuk pertama kalinya dalam 10 tahun terakhir. Bank Indonesia memandang perbaikan ekonomi Indonesia akan terus berlanjut pada triwulan IV 2015 ditopang akselerasi pelaksanaan proyek infrastruktur Pemerintah. Selain itu, investasi swasta diharapkan meningkat sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah, termasuk berbagai deregulasi yang mendukung iklim investasi. Secara keseluruhan tahun 2015, pertumbuhan ekonomi Indonesia akan berada pada batas bawah kisaran 4,7%-5,1%, dan akan meningkat pada kisaran 5,2%-5,6% pada 2016.

**Perbaikan kinerja transaksi berjalan terus berlangsung terutama ditopang oleh neraca perdagangan nonmigas.** Defisit transaksi berjalan dalam Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) triwulan III-2015 tercatat sebesar USD4,0 miliar (1,86% PDB), membaik dibandingkan dengan defisit pada triwulan III-2014 sebesar USD7,0 miliar (3,02% PDB) maupun defisit pada triwulan II-2015 sebesar USD4,2 miliar (1,95% PDB). Perbaikan kinerja transaksi berjalan tersebut terutama ditopang oleh perbaikan neraca perdagangan nonmigas akibat penurunan impor yang relatif tajam seiring masih terbatasnya permintaan domestik. Di sisi lain, ekspor nonmigas mengalami penurunan yang lebih kecil terutama karena menurunnya harga komoditas, meskipun secara riil mencatat peningkatan. Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatat defisit yang relatif sama dengan triwulan sebelumnya karena penurunan surplus yang terjadi pada neraca perdagangan gas terkompensasi oleh penurunan defisit pada neraca perdagangan minyak. Sementara itu, neraca perdagangan Indonesia pada Oktober 2015 menunjukkan perkembangan yang positif dengan mencatat surplus sebesar 1,01 miliar dolar AS. Di sisi lain, kinerja transaksi modal dan finansial masih mencatat surplus di tengah meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Namun, surplus tersebut lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya dan tidak dapat membiayai sepenuhnya defisit transaksi berjalan. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Oktober 2015 tercatat sebesar 100,7 miliar dolar AS atau setara dengan 7,1 bulan impor atau 6,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

**Nilai tukar Rupiah menguat setelah mengalami tekanan depresiasi pada triwulan III 2015.** Pada triwulan III 2015, Rupiah secara rata-rata melemah sebesar 5,35% (qtq) ke level Rp13.873 per dolar AS. Tekanan terhadap Rupiah dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu kekhawatiran terhadap normalisasi kebijakan The Fed dan devaluasi Yuan. Namun, Rupiah menguat pada bulan Oktober 2015 dipicu oleh sentimen positif terhadap EM akibat FOMC yang *dovish* dan membaiknya optimisme terhadap prospek ekonomi Indonesia sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah dan paket stabilisasi nilai tukar yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Rupiah secara rata-rata menguat 4,47% (mtm) ke level Rp13.783 per dolar AS. Ke depan, Bank Indonesia akan terus menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan fundamentalnya.

**Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Oktober 2015 mengalami deflasi, sehingga inflasi keseluruhan tahun 2015 diperkirakan sesuai kisaran target 4±1%.** Deflasi tercatat sebesar 0,08% (mtm) atau 6,25% (yoy) didukung oleh deflasi pada kelompok bahan makanan bergejolak (*volatile food*) seiring berlanjutnya koreksi harga bahan pangan. Dengan demikian, inflasi Januari-Oktober 2015 (year to date/yttd) tercatat sebesar 2,16% (yttd) atau 6,25% (yoy). Deflasi kelompok *volatile food* didukung oleh pasokan komoditas pangan yang membaik. Selain itu, inflasi inti dan inflasi *administered prices* bulan ini juga




tergolong rendah dibandingkan historisnya. Inflasi inti mencapai 0,23% (mtm) atau 5,02% (yoy) seiring dengan menguatnya Rupiah, masih terbatasnya permintaan domestik, dan terkendalnya ekspektasi inflasi. Inflasi *administered prices* rendah didorong oleh penurunan harga solar dan masih berlangsungnya dampak penurunan harga LPG 12 kg pada September lalu. Berdasarkan perkembangan inflasi hingga Oktober 2015, Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi untuk keseluruhan tahun 2015 akan berada di batas bawah kisaran sasaran  $4\pm 1\%$ , dengan dukungan penguatan koordinasi kebijakan pengendalian inflasi di tingkat pusat dan daerah. Perkembangan inflasi hingga Oktober 2015 tersebut menunjukkan bahwa stabilitas harga terkendali.

**Stabilitas sistem keuangan tetap solid, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan relatif terjaganya kinerja pasar keuangan.** Ketahanan industri perbankan tetap kuat dengan risiko-risiko kredit, likuiditas dan pasar yang cukup terjaga. Pada September 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih kuat, jauh di atas ketentuan minimum 8%, yaitu sebesar 20,4%. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah dan berada di kisaran 2,7% (gross) atau 1,3% (net). Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat sebesar 11,1% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan pada bulan sebelumnya. Sementara itu, pertumbuhan DPK pada September 2015 tercatat sebesar 11,7% (yoy). Ke depan, sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan dampak pelonggaran kebijakan makroprudensial, serta penurunan GWM Primer oleh Bank Indonesia, pertumbuhan kredit diperkirakan akan terus meningkat.

**Ke depan, perbaikan ekonomi diperkirakan akan terus berlanjut ditopang oleh peningkatan peran pemerintah.** Permintaan domestik diperkirakan meningkat pada triwulan IV 2015. Hal itu ditopang konsumsi yang tetap kuat terkait pelaksanaan Pilkada dan investasi yang meningkat sejalan dengan pola penyerapan belanja infrastruktur pemerintah yang meningkat pesat pada akhir tahun. Sementara itu, perbaikan ekspor diperkirakan masih terbatas sejalan dengan perbaikan ekonomi global yang masih lambat dan penurunan harga komoditas global yang masih berlanjut. Pada 2016, pertumbuhan ekonomi diperkirakan terus meningkat ditopang konsumsi yang tetap kuat dan investasi yang semakin meningkat, termasuk sektor swasta, seiring dengan realisasi proyek-proyek infrastruktur. Sementara itu, inflasi 2015 dan 2016 diperkirakan akan berada di kisaran sasarnya sebesar  $4\pm 1\%$ . Hal tersebut didukung kebijakan moneter yang konsisten dan koordinasi yang solid dengan Pemerintah dalam pengendalian inflasi, termasuk melalui stabilisasi harga. Di sisi keseimbangan eksternal, defisit transaksi berjalan diperkirakan tetap terkendali pada tingkat yang *sustainable*.

**Bank Indonesia terus mencermati risiko terhadap stabilitas makroekonomi yang berasal dari eksternal dan domestik.** Dari sisi global, ekspektasi kenaikan FFR di bulan Desember 2015 dan variasi kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Sentral Eropa, Jepang, dan Tiongkok, dapat memengaruhi pasar keuangan global. Selain itu, risiko perlambatan ekonomi Tiongkok dan penurunan harga komoditas perlu untuk terus dicermati. Dari domestik, efektivitas stimulus fiskal akan menjadi kunci perbaikan prospek jangka pendek ekonomi. Dari sisi inflasi, risiko yang perlu dicermati adalah terkait rencana penyesuaian *administered prices*.

Dengan mempertimbangkan kondisi terkini, serta prospek dan risiko perekonomian ke depan, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 17 November 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga Deposit Facility 5,50% dan Lending Facility pada level 8,00%. Sementara itu, RDG memutuskan untuk menurunkan Giro Wajib Minimum (GWM) Primer dalam Rupiah, dari sebelumnya 8,0% menjadi 7,50%, berlaku efektif sejak 1 Desember 2015. Bank Indonesia



menilai bahwa stabilitas makroekonomi semakin baik sehingga terdapat ruang bagi pelonggaran kebijakan moneter. Bank Indonesia meyakini inflasi 2015 akan terjaga di batas bawah kisaran sasaran  $4\pm 1\%$  disertai dengan defisit transaksi berjalan yang diperkirakan berada pada kisaran 2% dari PDB pada 2015. Dengan masih tingginya ketidakpastian di pasar keuangan global, terutama karena kemungkinan kenaikan suku bunga Bank Sentral AS (Fed Fund Rate) dan keberagaman kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Sentral Eropa, Jepang, dan Tiongkok, maka Bank Indonesia akan tetap berhati-hati dalam menempuh langkah pelonggaran kebijakan moneter. Dalam kaitan ini, pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan GWM Primer diharapkan dapat meningkatkan kapasitas pembiayaan perbankan untuk mendukung kegiatan ekonomi yang mulai meningkat semenjak triwulan III 2015. Ke depan, Bank Indonesia akan terus melakukan koordinasi dengan Pemerintah untuk memperkuat struktur perekonomian, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dengan stabilitas ekonomi makro dan sistem keuangan yang tetap terjaga.



*halaman ini sengaja dikosongkan*

# 1

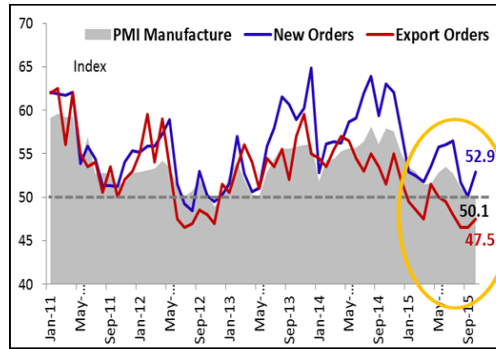
## PERKEMBANGAN EKONOMI DAN MONETER TERKINI

*Pertumbuhan ekonomi meningkat pada triwulan III 2015 dan diperkirakan akan terus meningkat pada triwulan IV 2015. Pertumbuhan ekonomi triwulan III 2015 tercatat 4,73% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar 4,67% (yoy). Peningkatan terutama didorong oleh peran pemerintah yang lebih kuat, baik dalam bentuk konsumsi maupun investasi pemerintah. Hal ini sejalan dengan kemajuan proyek infrastruktur pemerintah yang signifikan sejalan dengan peningkatan penyerapan belanja modal pemerintah yang meningkat 38,8 persen sampai dengan Oktober 2015. Di sisi lain, stabilitas sistem keuangan tetap solid, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan relatif terjaganya kinerja pasar keuangan.*

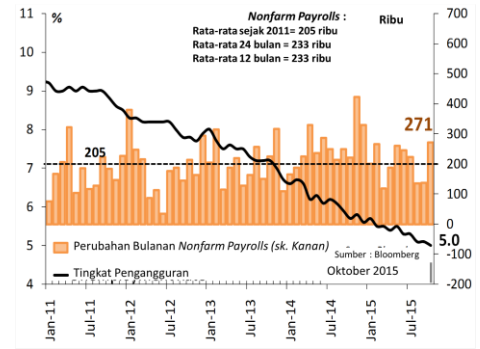
### Perkembangan Ekonomi Dunia

Pemulihan ekonomi global masih belum merata, sementara tekanan di pasar keuangan global tetap perlu diwaspadai. Di Amerika Serikat (AS), pertumbuhan ekonomi masih moderat terindikasi dari ekspansi manufaktur dan ekspor yang masih lemah. Namun, sektor tenaga kerja menunjukkan perbaikan, tercermin dari tingkat pengangguran yang menurun, serta pertumbuhan gaji dan data *non-farm payroll* yang meningkat. Perkembangan tersebut semakin meningkatkan ekspektasi kenaikan *Fed Fund Rate* pada bulan Desember 2015. Sementara itu, pemulihan ekonomi di Eropa dan Jepang masih rentan sehingga mendorong masih berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter. Perekonomian Tiongkok juga masih mengalami perlambatan, antara lain terindikasi oleh kontraksi PMI (*Purchasing Manager Index*) manufaktur seiring penurunan permintaan ekspor, sehingga mendorong dilakukannya pelonggaran kebijakan moneter. Pemerintah Tiongkok juga melakukan langkah-langkah reformasi pasar keuangan dan internasionalisasi renminbi.

Pertumbuhan ekonomi AS masih moderat. Hal ini terindikasi dari ekspansi manufaktur dan ekspor yang masih lemah. PMI Manufaktur AS pada Oktober 2015 masih dalam area ekspansif (50,1) namun sedikit lebih rendah dibandingkan September 2015 (50,2) (Grafik 1.1). Kinerja sektor manufaktur yang masih tertahan ini dipengaruhi oleh pelemahan ekonomi global dan tren penguatan dolar AS yang berdampak pada kontraksi ekspor sejak awal tahun 2015. Namun demikian, sektor tenaga kerja AS menunjukkan perbaikan, tercermin dari tingkat pengangguran yang menurun serta pertumbuhan gaji dan data *non-farm payroll* yang meningkat (Grafik 1.2). Perbaikan pertumbuhan gaji ini diharapkan dapat mendorong perbaikan konsumsi dan kenaikan inflasi menuju targetnya.

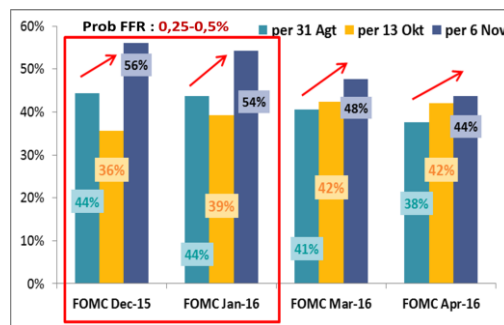


Grafik 1.1. PMI Manufaktur AS dan Orders Breakdown

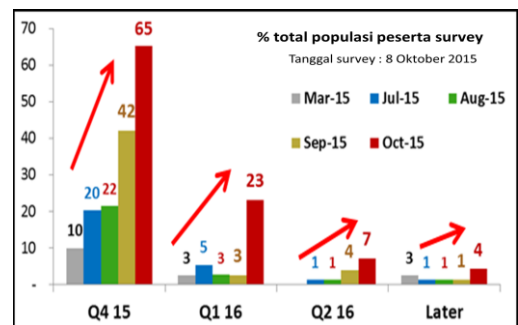


Grafik 1.2. Non-Farm Payrolls

Perkembangan tersebut semakin meningkatkan ekspektasi kenaikan Fed Fund Rate pada bulan Desember 2015. Sejalan dengan perbaikan sektor tenaga kerja, kenaikan suku bunga FFR diperkirakan akan terjadi pada FOMC Desember 2015. Sementara itu, pernyataan FOMC Oktober 2015 juga menegaskan masih terbukanya kemungkinan kenaikan suku bunga FFR pada FOMC Desember 2015, tergantung pada perkembangan ekonomi AS dan ekspektasi ke depan. Hal tersebut menyebabkan kembali menguatnya ekspektasi pasar terhadap kenaikan suku bunga FFR pada FOMC Desember 2015, tercermin pada indikator *implied probability* suku bunga FFR dan hasil survey Bloomberg (Grafik 1.3 dan 1.4).



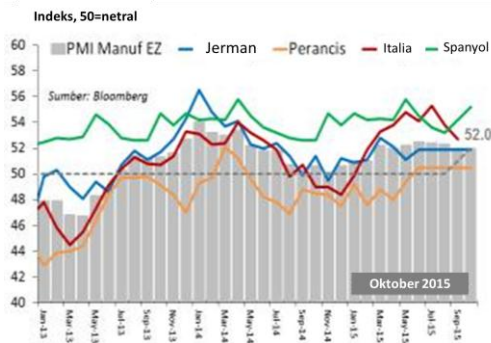
Grafik 1.3. Current Implied Probability: FFR



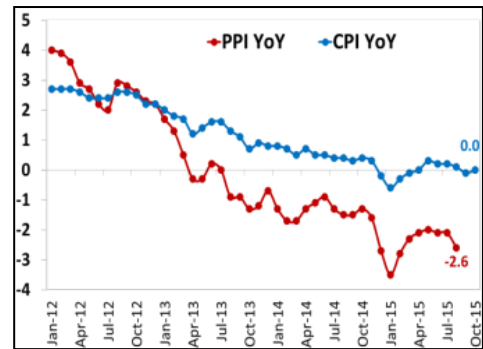
Grafik 1.4. Survey Bloomberg: Kenaikan FFR

Sementara itu, pemulihan ekonomi Eropa masih rentan. Pemulihan ekonomi Eropa ditopang oleh permintaan domestik yang meningkat, tercermin dari peningkatan penjualan ritel dan registrasi mobil baru. Selain itu, aktivitas sektor manufaktur juga terus ekspansif sejalan dengan perbaikan permintaan domestik dan perbaikan ekspor. PMI Manufaktur Eropa pada Oktober 2015 berada pada level 52,0, sejalan dengan PMI seluruh negara Utama yang juga berada dalam area ekspansif (>50) (Grafik 1.5). Meskipun demikian, perbaikan permintaan domestik belum mampu mendorong tingkat inflasi di wilayah itu menuju target Bank Sentral Eropa (sedikit di bawah 2%). Tingkat inflasi Eropa per Oktober 2015 masih rendah, dipengaruhi oleh penurunan harga energi dan komoditas lainnya (Grafik 1.6). Kondisi ini mendorong masih berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter oleh Bank Sentral Eropa.





Grafik 1.5. PMI Manufaktur Eropa

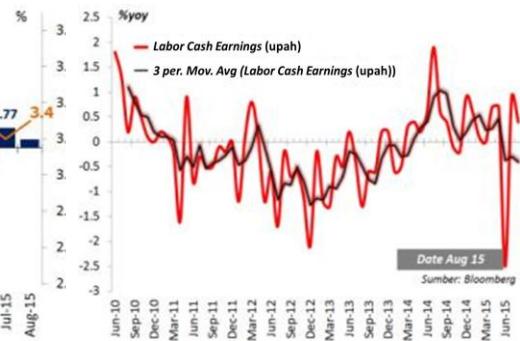


Grafik 1.6. Tingkat Inflasi Eropa

Pemulihan ekonomi Jepang juga masih rentan. Pulihnya ekonomi Jepang terindikasi dari meningkatnya kegiatan produksi Jepang, tercermin dari sektor manufaktur yang ekspansif didorong peningkatan *domestic new orders*. Meskipun demikian, tingkat konsumsi Jepang masih lemah, terindikasi dari tren penjualan ritel yang menurun (Grafik 1.7). Hal ini sejalan dengan belum stabilnya perbaikan tenaga kerja dan pertumbuhan gaji yang berada pada tren menurun menuju ke zona negatif (Grafik 1.8). Seiring dengan perkembangan tersebut, tingkat keyakinan konsumen juga lemah dan dibayangi risiko deflasi.

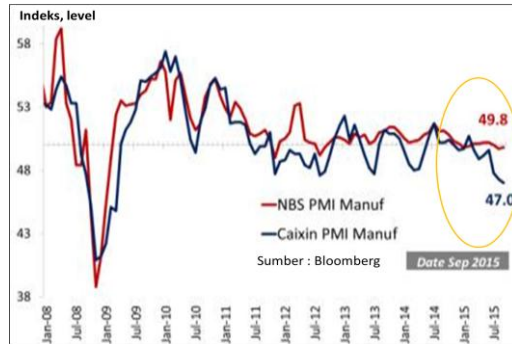


Grafik 1.7. Penjualan Ritel Jepang

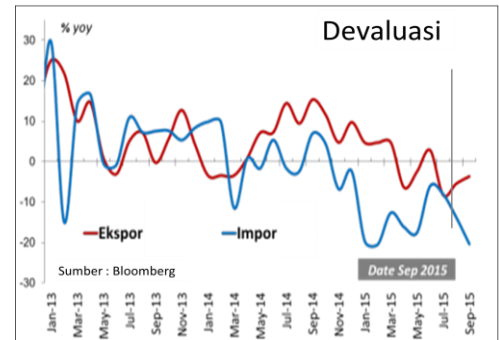


Grafik 1.8. Pertumbuhan Gaji Jepang

Perekonomian Tiongkok terus mengalami perlambatan. Hal ini antara lain, terindikasi dari kontraksi PMI manufaktur seiring penurunan permintaan ekspor (Grafik 1.9). Ekspor Tiongkok tumbuh negatif akibat perlambatan ekonomi global, meski sedikit membaik didorong oleh devaluasi yuan (Grafik 1.10). Pertumbuhan impor juga masih negatif dipengaruhi oleh harga impor yang lebih mahal didorong oleh devaluasi yuan dan penurunan permintaan domestik. Perlambatan ekonomi yang terus berlanjut mendorong Bank Sentral Tiongkok melakukan kebijakan pelonggaran kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga acuan kredit dan deposito masing-masing sebesar 25 bps menjadi 4,35% dan 1,5%. Selain itu, Bank Sentral Tiongkok juga menurunkan GWM bank besar sebesar 50 bps menjadi 17,5% dan bank kecil menjadi 15,5%. Pemerintah Tiongkok juga melakukan langkah-langkah reformasi pasar keuangan dan internasionalisasi renminbi.

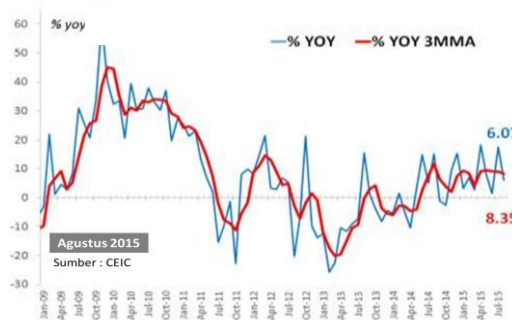


Grafik 1.9. PMI Manufaktur Tiongkok

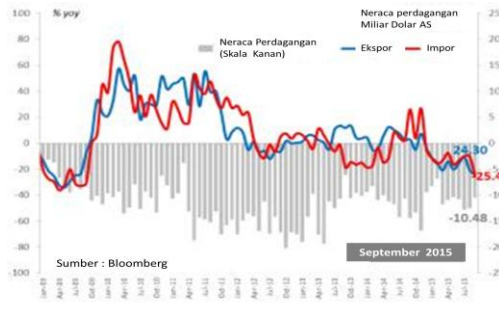


Grafik 1.10. Ekspor dan Impor Tiongkok

Perekonomian India tetap kuat meski ekspor melemah. Permintaan domestik menguat, tercermin dari sentimen bisnis dan penjualan mobil penumpang domestik yang positif (Grafik 1.11). Kuatnya permintaan domestik juga turut mendukung PMI Manufaktur India yang terus berada pada area ekspansif. Namun demikian, ekspor India melemah sejalan dengan perlambatan ekonomi Tiongkok (Grafik 1.12).

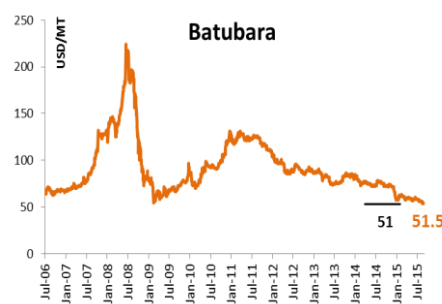


Grafik 1.11. Penjualan Mobil Domestik India

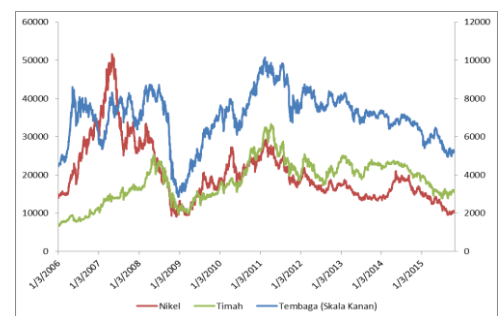


Grafik 1.12. Ekspor Impor India

Pemulihan ekonomi global yang masih terbatas berdampak pada harga komoditas internasional yang masih terus menurun. Menurunnya harga komoditas global dipengaruhi oleh rendahnya permintaan dunia, sejalan dengan ekonomi yang makin bergantung pada konsumsi domestik. Penurunan harga diperkirakan terjadi di seluruh komoditas utama, dengan penurunan terbesar pada batubara, nikel, timah, dan tembaga (Grafik 1.13 dan 1.14). Hal ini terutama karena faktor ekspektasi permintaan yang masih rendah, terutama dari Tiongkok.



Grafik 1.13. Perkembangan Harga Batu Bara



Grafik 1.14. Perkembangan Harga Nikel, Timah, dan Tembaga

## Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi meningkat pada triwulan III 2015 dan diperkirakan akan terus meningkat pada triwulan IV 2015. Pertumbuhan ekonomi triwulan III 2015 tercatat 4,73% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar 4,67% (yoy). Peningkatan terutama didorong oleh peran pemerintah yang lebih kuat, baik dalam bentuk konsumsi maupun investasi pemerintah. Hal ini sejalan dengan kemajuan proyek infrastruktur pemerintah yang signifikan sejalan dengan peningkatan penyerapan belanja modal pemerintah yang meningkat 38,8 persen sampai dengan Oktober 2015. Konsumsi rumah tangga juga masih cukup kuat yang tercermin dari daya beli yang membaik. Di sisi eksternal, masih rendahnya harga komoditas dan masih lemahnya pertumbuhan ekonomi negara mitra dagang, seperti Amerika Serikat, Tiongkok, dan Singapura menyebabkan ekspor masih berkontraksi lebih dalam.

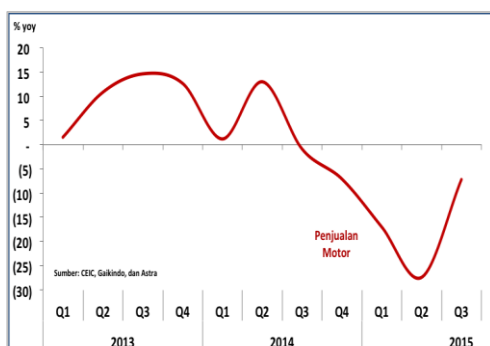
%Y-o-Y, Tahun Dasar 2010

Tabel 1.1  
Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran (%yoy)

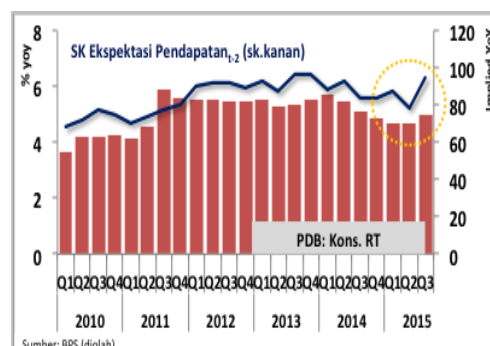
Komponen	2014				2014	2015		
	I	II	III	IV		I	II	III
Konsumsi Rumah Tangga	5.70	5.48	5.09	4.90	5.28	4.72	4.68	4.99
Konsumsi Pemerintah	6.12	-1.50	1.33	2.83	1.98	2.65	2.13	6.56
Investasi	4.66	3.71	3.86	4.27	4.12	4.37	3.69	4.62
Ekspor Barang dan Jasa	3.16	1.38	4.86	-4.53	1.02	-1.04	-0.09	-0.69
Impor Barang dan Jasa	5.04	0.41	0.28	3.22	2.19	-2.38	-6.98	-6.11
PDB	5.14	5.03	4.92	5.01	5.02	4.72	4.67	4.73

Sumber : BPS

Konsumsi rumah tangga tumbuh cukup kuat pada triwulan III 2015. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga meningkat dari 4,68% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 4,99% (yoy) pada triwulan III 2015. Meningkatnya konsumsi rumah tangga terlihat dari membaiknya penjualan sepeda motor (Grafik 1.15) pada triwulan III 2015. Peningkatan konsumsi rumah tangga terutama dipengaruhi oleh kontribusi positif konsumsi Lembaga Non Profit Rumah Tangga (LNPR) terkait dengan telah dimulainya aktivitas belanja menjelang pelaksanaan pilkada serempak pada Desember 2015. Selain itu, peningkatan konsumsi rumah tangga didorong oleh membaiknya daya beli masyarakat, sebagaimana terindikasi dari indikator ekspektasi pendapatan (Grafik 1.16) dan Nilai Tukar Petani (NTP) (Grafik 1.17) yang meningkat pada triwulan III 2015.

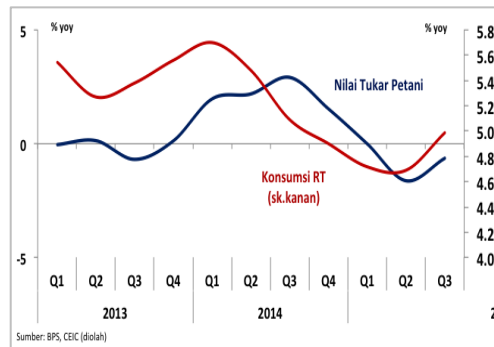


Grafik 1.15. Penjualan Sepeda Motor



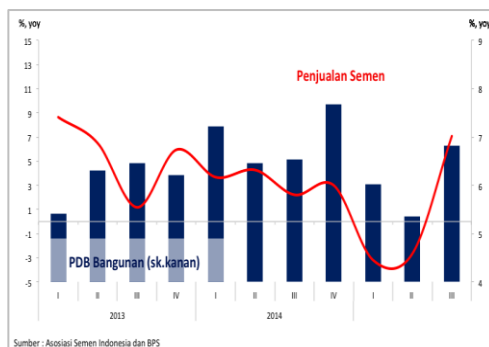
Grafik 1.16. Indeks Ekspektasi Pendapatan

Konsumsi pemerintah tumbuh signifikan pada triwulan III 2015. Konsumsi pemerintah tumbuh sebesar 6,56% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan II 2015 sebesar 2,13% (yoy). Pertumbuhan konsumsi pemerintah terutama bersumber dari peningkatan belanja barang dan belanja modal. Hal ini sejalan dengan kemajuan proyek infrastruktur pemerintah yang signifikan.

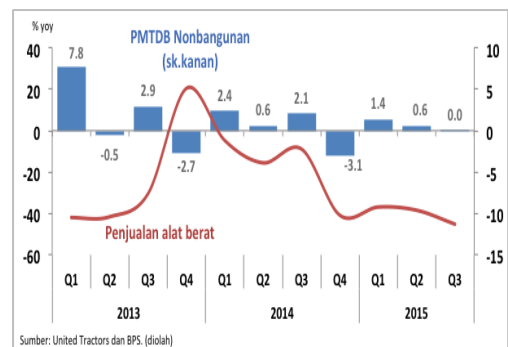


Grafik 1.17. Perkembangan Nilai Tukar Petani

Pertumbuhan investasi tercatat meningkat pada triwulan III 2015, terutama didorong oleh peningkatan investasi bangunan. Kinerja investasi meningkat dari 3,69% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 4,62% (yoy) pada triwulan III 2015. Pertumbuhan investasi terutama didorong oleh investasi bangunan yang tumbuh 6,25% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada triwulan II 2015 sebesar 4,82% (yoy). Peningkatan investasi bangunan terlihat pada penjualan semen yang naik signifikan pada triwulan III 2015 (Grafik 1.18). Perkembangan ini sejalan dengan kemajuan proyek infrastruktur pemerintah yang signifikan di tengah sikap menunggu (*wait and see*) investor swasta. Sementara itu, investasi nonbangunan (Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto/PMDTB) tumbuh 0,04% (yoy), lebih lambat dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 0,62% (yoy). Perlambatan tercermin pada kontraksi penjualan alat berat yang masih berlanjut (Grafik 1.19). Melambatnya kinerja investasi nonbangunan terutama disebabkan oleh kontraksi pada komponen *Cultivated Biological Resources* (CBR) dan produk kekayaan intelektual.

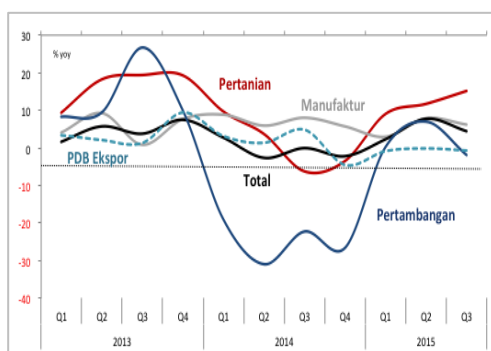


Grafik 1.18. Penjualan Semen

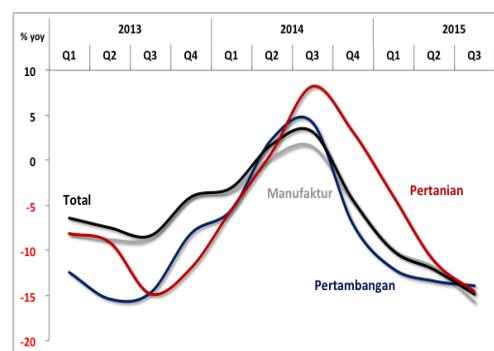


Grafik 1.19. Indikator Penjualan Alat Berat

Di sisi eksternal, masih rendahnya harga komoditas dan masih lemahnya pertumbuhan ekonomi negara mitra dagang menyebabkan ekspor berkontraksi lebih dalam. Ekspor pada triwulan III 2015 mencatat kontraksi 0,69% (yoy), lebih dalam dibandingkan dengan triwulan sebelumnya (-0,09%, yoy). Kontraksi ekspor nonmigas terutama disebabkan oleh masih lambatnya ekspor pertambangan (Grafik 1.20), khususnya ekspor batubara. Sementara itu, ekspor manufaktur sedikit melambat karena penurunan ekspor CPO. Berlanjutnya kontraksi kinerja ekspor tersebut sejalan dengan masih rendahnya harga komoditas (Grafik 1.21) dan masih lemahnya pertumbuhan ekonomi negara mitra dagang, seperti Amerika Serikat, Tiongkok dan Singapura.



Grafik 1.20. Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil



Grafik 1.21. Indeks Harga Ekspor Nonmigas

Kinerja impor pada triwulan III 2015 membaik, sejalan dengan perbaikan permintaan domestik. Impor tercatat mengalami kontraksi sebesar 6,11% (yoy), lebih kecil dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang berkontraksi sebesar 6,98% (yoy). Perbaikan kinerja impor tersebut sejalan dengan perbaikan permintaan domestik yang dimotori oleh belanja infrastruktur pada triwulan III 2015, di tengah kinerja ekspor yang menurun.

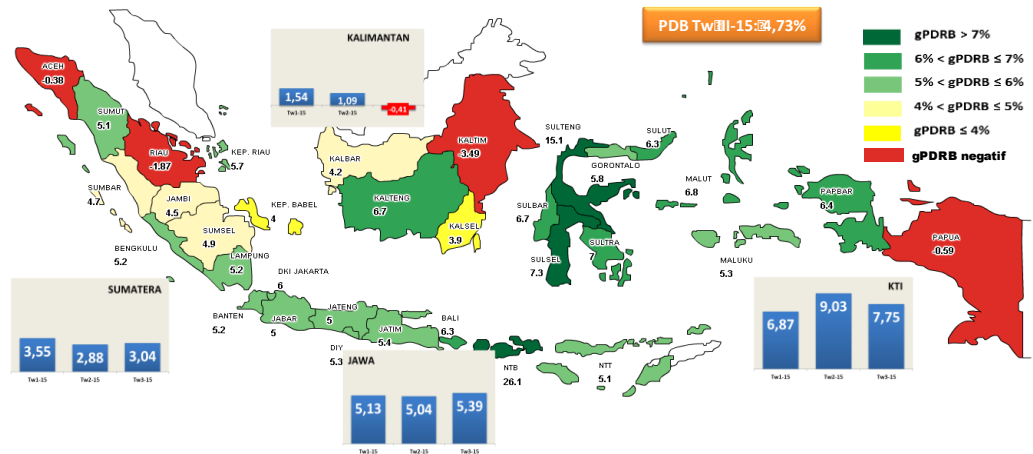
Dari sisi sektoral (lapangan usaha), peningkatan pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2015 dimotori oleh sektor *nontradable* sejalan dengan meningkatnya permintaan domestik. Pertumbuhan cukup tinggi antara lain terlihat pada sektor konstruksi, sektor transportasi, sektor komunikasi, dan sektor jasa keuangan, serta pengadaan air. Kinerja sektor konstruksi meningkat didorong oleh realisasi investasi pemerintah yang tumbuh pesat di tengah perilaku *wait and see* investor swasta. Selain itu, sektor transportasi meningkat didorong oleh kenaikan penjualan sepeda motor dan pengguna angkutan udara. Sektor komunikasi juga meningkat sebagaimana ditunjukkan oleh penjualan emiten telekomunikasi yang meningkat serta peningkatan konsumsi data akibat beralihnya era 2G ke 3G dan 3G ke LTE (*Long Term Evolution*). Sementara itu, sektor jasa keuangan meningkat signifikan, lima kali lipat dari periode sebelumnya, didorong oleh aktivitas perbankan pada kegiatan transaksi valas. Di sisi lain, beberapa sektor *tradable* tumbuh terbatas sejalan dengan lambatnya pemulihan ekonomi global. Sektor pertambangan masih berkontraksi terutama akibat penurunan produksi batubara dan tembaga. Sektor manufaktur tumbuh relatif stagnan, seiring dengan masih lemahnya ekspor ditengah permintaan domestik yang mulai meningkat.

Tabel 1.2  
Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Lapangan Usaha (%.yoy)

Sektor	2014				2014	2015		
	I	II	III	IV		I	II	III
Pertanian, Kehutanan dan Perikanan	5.28	4.99	3.63	2.77	4.18	4.00	6.79	3.21
Pertambangan & Penggalian	-2.00	1.14	0.78	2.22	0.55	-1.48	-6.22	-5.64
Industri Pengolahan	4.52	4.81	4.98	4.24	4.63	4.01	4.32	4.33
Listrik, Gas & Air Bersih	3.29	6.47	5.95	6.50	5.57	1.73	0.76	0.56
Pengadaan Air	3.59	3.16	2.81	2.65	3.05	2.87	5.98	7.58
Konstruksi	7.22	6.46	6.53	7.67	6.97	6.03	5.35	6.82
Perdagangan Besar dan Eceran, dan Reparasi	6.11	5.10	4.78	3.46	4.84	4.02	1.76	1.49
Transportasi dan Pergudangan	8.44	8.49	7.98	7.15	8.00	6.33	6.52	7.07
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	6.48	6.45	5.90	4.86	5.91	3.56	3.87	4.53
Informasi dan Komunikasi	9.79	10.46	9.80	10.03	10.02	10.06	9.78	10.83
Jasa Keuangan	3.23	4.94	1.50	10.20	4.93	7.57	2.50	10.35
Real Estat	4.66	4.93	5.07	5.30	5.00	5.26	5.03	4.78
Jasa Perusahaan	10.27	9.99	9.30	9.69	9.81	7.36	7.64	7.61
Administrasi Pemerintahan	2.85	-2.49	2.58	6.86	2.49	4.73	6.57	1.18
Jasa Pendidikan	5.20	5.41	7.27	7.13	6.29	5.81	12.16	8.25
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya	7.75	8.50	9.90	6.09	8.01	7.28	8.18	6.49
Jasa Lainnya	8.37	9.46	9.50	8.37	8.92	8.00	8.07	8.15
PDB	5.14	5.03	4.92	5.01	5.02	4.72	4.67	4.73

Sumber : BPS

Secara spasial, perbaikan kondisi perekonomian terjadi di Jawa, sementara ekonomi Sumatera meski membaik namun masih relatif terbatas. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi berbagai daerah di Jawa terutama didorong oleh kenaikan investasi seiring dengan akselerasi pembangunan proyek-proyek infrastruktur berskala besar seperti Tol Trans Jawa, *Mass Rapid Transit* (MRT), pelabuhan, dan bandara. Selain itu, meningkatnya kinerja sektor keuangan ikut mendorong pertumbuhan ekonomi Jakarta. Sementara itu, realisasi proyek infrastruktur berskala besar, seperti pembangunan jalan Trans Sumatera dan proyek-proyek konstruksi terkait Asian Games, telah ikut berkontribusi pada perbaikan ekonomi Sumatera. Namun demikian, perbaikan ekonomi Sumatera tertahan oleh kinerja ekspor yang masih terbatas seiring dengan lemahnya permintaan global disertai harga komoditas yang rendah. Bahkan, Provinsi Riau dan Aceh tercatat masih mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi karena menurunnya kinerja tambang khususnya migas, meski tidak sedalam triwulan sebelumnya. Di sisi lain, ekonomi Kawasan Timur Indonesia (KTI) kembali tumbuh melambat. Kondisi ini dipengaruhi oleh melambatnya kinerja produksi pertanian sebagai dampak kekeringan yang melanda beberapa daerah, dan harga komoditas yang masih cenderung turun. Kalimantan bahkan mencatat pertumbuhan negatif untuk pertama kalinya dalam sepuluh tahun terakhir. Perekonomian Kalimantan Timur berkontraksi lebih dalam dibandingkan triwulan sebelumnya, karena penurunan kinerja produksi batubara seiring kinerja ekspor yang masih terbatas dan turunnya produksi (*lifting*) gas. Provinsi Papua juga kembali mengalami pertumbuhan negatif setelah tumbuh tinggi pada triwulan sebelumnya. Namun, perlambatan ekonomi KTI tertahan oleh akselerasi pembangunan proyek infrastruktur berskala besar seperti bandara dan pelabuhan.



Gambar 1.1. Peta Pertumbuhan Ekonomi Daerah Triwulan III 2015

Bank Indonesia memandang perbaikan ekonomi Indonesia akan terus berlanjut pada triwulan IV 2015 ditopang akselerasi pelaksanaan proyek infrastruktur Pemerintah. Selain itu, investasi swasta diharapkan meningkat sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah, termasuk berbagai deregulasi yang mendukung iklim investasi. Secara keseluruhan tahun 2015, pertumbuhan ekonomi Indonesia akan berada pada batas bawah kisaran 4,7%-5,1%, dan akan meningkat pada kisaran 5,2%-5,6% pada 2016.

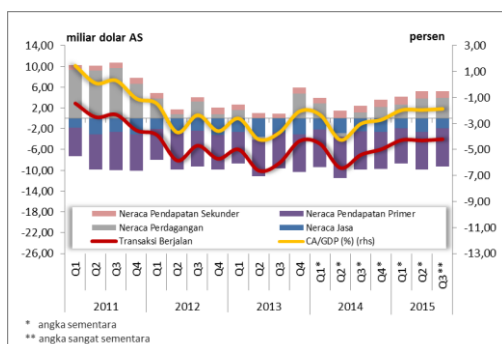
### Neraca Pembayaran Indonesia

Perbaikan kinerja transaksi berjalan terus berlangsung terutama ditopang oleh neraca perdagangan nonmigas. Defisit transaksi berjalan dalam Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) triwulan III 2015 tercatat sebesar 4,0 miliar dolar AS (1,86% PDB), membaik dibandingkan dengan defisit di triwulan III 2014 sebesar 7,0 miliar dolar AS (3,02% PDB) maupun defisit di triwulan II 2015 sebesar 4,2 miliar dolar AS (1,95% PDB) (Grafik 1.22). Perbaikan kinerja transaksi berjalan tersebut terutama ditopang oleh perbaikan neraca perdagangan nonmigas akibat penurunan impor yang relatif tajam (18,2% yoy) seiring masih terbatasnya permintaan domestik (Grafik 1.23). Di sisi lain, ekspor nonmigas mengalami penurunan yang lebih kecil (11,0% yoy) terutama karena menurunnya harga komoditas, meskipun secara riil mencatat peningkatan sebesar 4,5% (yoy). Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatat defisit yang relatif sama dengan triwulan sebelumnya karena penurunan surplus yang terjadi pada neraca perdagangan gas terkompensasi oleh penurunan defisit pada neraca perdagangan minyak.

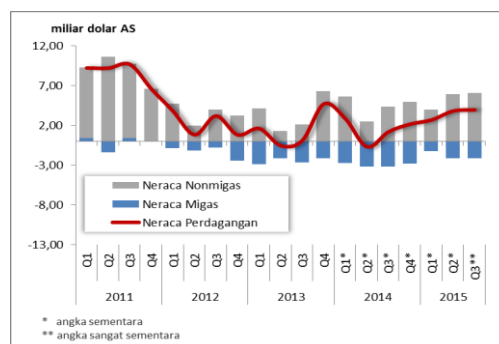
Perbaikan kinerja transaksi berjalan juga didukung oleh penurunan defisit neraca jasa. Defisit neraca jasa pada triwulan III 2015 mencapai 2 miliar dolar AS, membaik dibandingkan defisit pada triwulan sebelumnya sebesar 2,7 miliar dolar AS. Hal ini didorong oleh menurunnya impor jasa pengangkutan (*freight*) seiring penurunan impor barang dan meningkatnya surplus jasa perjalanan (*travel*) seiring naiknya jumlah wisatawan mancanegara yang berkunjung ke Indonesia.

Neraca pendapatan primer mencatat defisit, sementara neraca pendapatan sekunder membukukan surplus. Neraca pendapatan primer pada triwulan III 2015 tercatat defisit sebesar 7,4 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan 7,1 miliar dolar AS pada triwulan

sebelumnya. Peningkatan defisit neraca pendapatan tersebut terutama karena naiknya pembayaran pendapatan investasi langsung dan pembayaran pendapatan investasi portofolio sektor publik sesuai pola musimannya. Sementara itu, neraca pendapatan sekunder pada triwulan III 2015 mencatat surplus sebesar 1,2 miliar dolar AS, terutama disumbang oleh selisih positif penerimaan transfer personal. Penerimaan transfer personal pada triwulan III 2015 mencapai 1,6 miliar dolar AS, relatif sama dengan triwulan sebelumnya.



Grafik 1.22. Neraca Transaksi Berjalan



Grafik 1.23. Neraca Perdagangan Triwulan III 2015

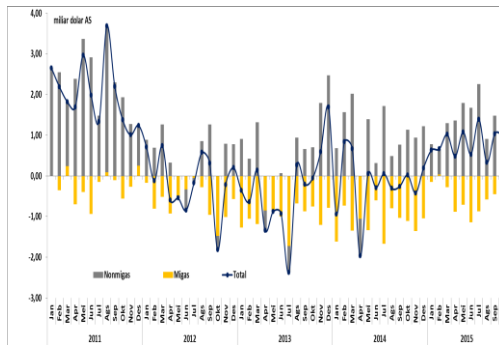
Neraca perdagangan Indonesia pada Oktober 2015 kembali mengalami surplus ditopang oleh neraca perdagangan nonmigas yang tetap surplus dan neraca perdagangan migas yang terus membaik (Grafik 1.24). Surplus neraca perdagangan Indonesia tercatat sebesar 1,01 miliar dolar AS, hampir sama dengan surplus pada September 2015 sebesar 1,03 miliar dolar AS. Penurunan surplus neraca perdagangan disebabkan oleh menurunnya surplus neraca perdagangan nonmigas akibat koreksi ekspor yang lebih dalam dibandingkan dengan koreksi impornya. Surplus neraca perdagangan nonmigas tercatat sebesar 1,39 miliar dolar AS atau turun 6,08% (mtm). Ekspor nonmigas di bulan Oktober 2015 tercatat sebesar 10,71 miliar dolar AS, turun 3,86% (mtm). Penurunan tersebut diakibatkan oleh turunnya ekspor bijih, kerak dan abu logam, benda-benda dari besi dan baja, perhiasan/permata, kopi, teh, rempah-rempah, serta kendaraan dan bagiannya. Di sisi lain, ekspor lemak dan minyak hewan/nabati masih mencatatkan pertumbuhan positif. Impor nonmigas pada Oktober 2015 tercatat sebesar 9,31 miliar dolar AS atau turun 3,50% (mtm). Penurunan tersebut utamanya disebabkan oleh turunnya impor kapal terbang dan bagiannya, pupuk, serelia, kendaraan bermotor dan bagiannya, serta mesin dan peralatan mekanik. Di sisi lain, neraca perdagangan migas mengalami perbaikan didukung oleh koreksi impor yang lebih dalam dari ekspor. Defisit neraca perdagangan migas menurun dari 0,45 miliar dolar AS menjadi 0,38 miliar dolar AS. Impor migas turun 8,12% (mtm), sedangkan ekspor migas turun 5,09% (mtm).

Sementara itu, di tengah meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global, kinerja transaksi modal dan finansial masih mencatat surplus (Grafik 1.25). Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan III 2015 tercatat sebesar 1,2 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada triwulan II 2015 sebesar 2,2 miliar dolar AS maupun triwulan III 2014 sebesar 14,7 miliar dolar AS. Penurunan surplus tersebut terutama karena investasi portofolio yang mengalami defisit dan menurunnya surplus investasi langsung. Defisit investasi portofolio terutama disebabkan oleh terjadinya net jual asing atas surat utang pemerintah dan saham domestik. Di sisi lain, meningkatnya penarikan ULN pemerintah dan turunnya pembayaran ULN swasta menyebabkan investasi

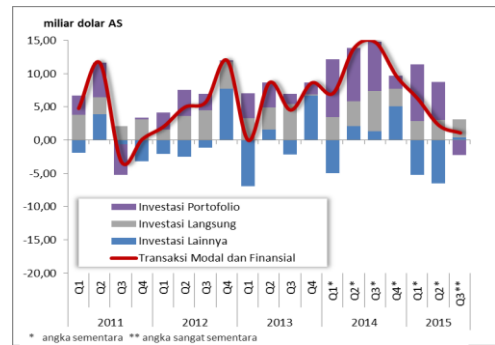


lainnya berbalik dari defisit menjadi surplus, sehingga mampu menahan penurunan lebih lanjut surplus neraca transaksi modal dan finansial.

Surplus transaksi modal dan finansial yang menurun tersebut tidak dapat membiayai sepenuhnya defisit transaksi berjalan sehingga *overall balance* NPI triwulan III 2015 mengalami defisit sebesar 4,6 miliar dolar AS (Grafik 1.26). Defisit NPI pada triwulan III 2015 ini lebih besar dibandingkan defisit pada triwulan sebelumnya yang sebesar 2,9 miliar dolar AS.

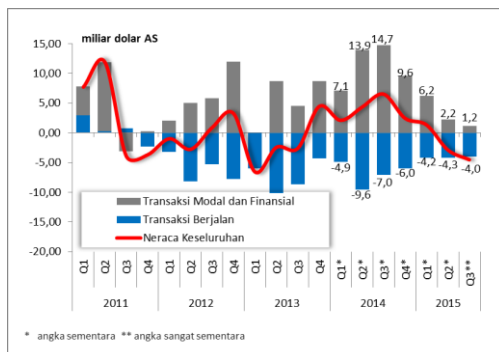


Grafik 1.24. Neraca Perdagangan Bulan Oktober 2015

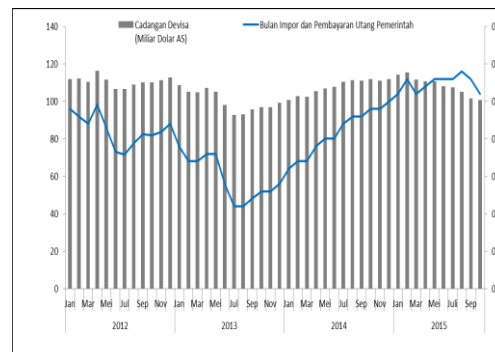


Grafik 1.25. Neraca Transaksi Modal dan Finansial

Pada akhir Oktober 2015, posisi cadangan devisa Indonesia tercatat sebesar 100,7 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan posisi akhir September 2015 (Grafik 1.27). Perkembangan tersebut disebabkan oleh peningkatan pengeluaran untuk pembayaran utang luar negeri Pemerintah serta penggunaan devisa dalam rangka stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya. Hal tersebut sejalan dengan komitmen Bank Indonesia yang telah dan akan terus berada di pasar untuk melakukan upaya stabilisasi nilai tukar rupiah guna mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Posisi cadangan devisa per akhir Oktober 2015 masih cukup membiayai 7,1 bulan impor atau 6,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan.



Grafik 1.26. Neraca Pembayaran Indonesia



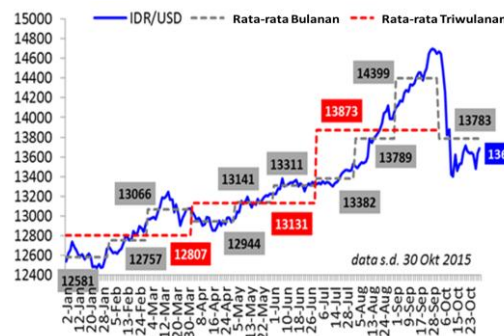
Grafik 1.27. Perkembangan Cadangan Devisa

Ke depan, Bank Indonesia tetap mencermati risiko eksternal yang dapat memengaruhi kinerja neraca pembayaran secara keseluruhan. Dalam jangka menengah-panjang, Bank Indonesia meyakini kinerja NPI akan semakin sehat didukung bauran kebijakan moneter dan makroprudensial, serta penguatan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah dalam mendorong percepatan reformasi struktural, termasuk melalui implementasi berbagai paket kebijakan ekonomi.

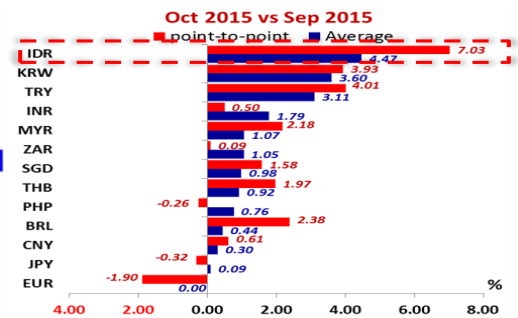
## Niai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah menguat pada Oktober 2015 setelah mengalami tekanan depresiasi pada triwulan III 2015. Pada triwulan III 2015, Rupiah secara rata-rata melemah sebesar 5,35% (qtq) ke level Rp13.873 per dolar AS (Grafik 1.28). Tekanan terhadap Rupiah dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu kekhawatiran terhadap normalisasi kebijakan The Fed dan devaluasi Yuan. Sementara dari sisi domestik, tekanan terhadap Rupiah didorong oleh permintaan terhadap dolar AS, di antaranya untuk pembayaran utang luar negeri. Ke depan, Bank Indonesia akan terus menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan fundamentalnya.

Rupiah menguat pada bulan Oktober 2015. Penguatan tersebut dipicu oleh sentimen positif terhadap EM akibat FOMC yang *dovish* dan membaiknya optimisme terhadap prospek ekonomi Indonesia sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah dan paket stabilisasi nilai tukar yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Rupiah secara rata-rata menguat 4,47% (mtm) ke level Rp13.783 per dolar AS. Sementara itu, secara *point-to-point* (ptp), rupiah terapresiasi cukup tinggi sebesar 7,03% dan ditutup pada level Rp.13.688/USD. Penguatan Rupiah pada Oktober 2015 merupakan yang tertinggi dibandingkan mata uang *peers* lainnya (Grafik 1.29).

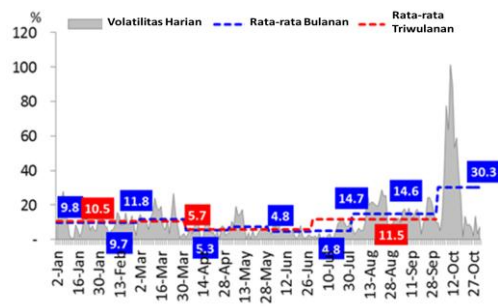


Grafik 1.28. Nilai Tukar Rupiah

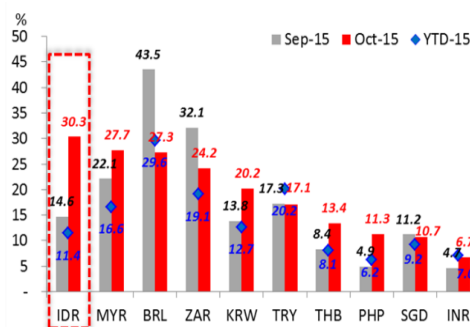


Grafik 1.29. Apresiasi/Depresiasi Nilai Tukar Kawasan (Bulan)

Penguatan Rupiah diikuti dengan naiknya volatilitas Rupiah dan relatif lebih tinggi dibandingkan volatilitas mata uang negara *peers*. Pada Oktober 2015 volatilitas Rupiah meningkat dibandingkan pada September 2015 (Grafik 1.30). Kenaikan tersebut disebabkan oleh penguatan tajam Rupiah terutama pada awal Oktober 2015. Meningkatnya volatilitas relatif sejalan dengan volatilitas mata uang *peers* (Grafik 1.31). Secara kuartalan, pada triwulan III 2015, volatilitas Rupiah relatif terjaga dibandingkan kawasan.



Grafik 1.30. Volatilitas Rupiah



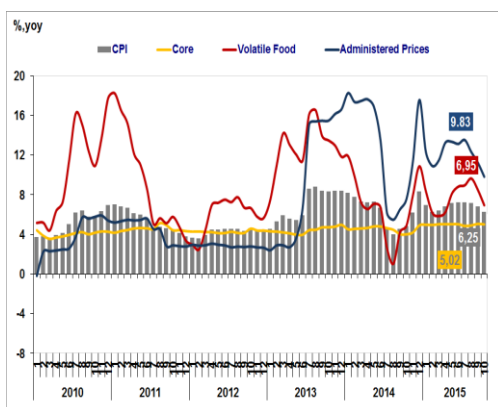
Grafik 1.31. Volatilitas Nilai Tukar – Peer Group

Ke depan, Bank Indonesia akan terus menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah sesuai fundamentalnya. Sejumlah faktor eksternal tetap perlu diwaspadai pengaruhnya terhadap perkembangan nilai tukar Rupiah. Faktor tersebut antara lain adalah ekspektasi kenaikan FFR pada bulan Desember 2015, perlambatan ekonomi Tiongkok, *stance dovish* ECB, dan ketidakpastian kondisi Yunani. Dari sisi internal, pergerakan Rupiah akan diwarnai oleh risiko prospek pertumbuhan ekonomi dan perkembangan *capital flows* terutama di pasar saham.

## Inflasi

Inflasi pada triwulan III dan Oktober 2015 tetap terkendali dan mendukung pencapaian sasaran inflasi 2015, yaitu  $4\pm 1\%$ . Pada triwulan III 2015, IHK tercatat sebesar 1,27% (qtq) atau 6,83% (yoy) lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 1,40% (qtq) atau 7,26% (yoy). Inflasi yang lebih rendah tersebut didorong oleh koreksi harga pangan pada kelompok *volatile food* dan koreksi berbagai tarif angkutan pascalebaran pada kelompok *administered prices*. Sementara itu, inflasi inti meningkat dibandingkan triwulan sebelumnya, didorong oleh faktor musiman Ramadhan, Lebaran, dan tahun ajaran baru. Meskipun demikian, tekanan dari kelompok inti tidak setinggi historisnya empat tahun terakhir seiring masih lemahnya ekonomi domestik dan terkendalinya ekspektasi inflasi.

Perkembangan terkini menunjukkan inflasi terus menurun. IHK pada Oktober 2015 tercatat mengalami deflasi sebesar -0,08% (mtm) atau 6,25% (yoy), lebih rendah dibandingkan rata-rata historis empat tahun terakhir (2011-2014) yang mencatat inflasi sebesar 0,15% (mtm) maupun perkiraan Bank Indonesia (Grafik 1.32). Hal tersebut ditopang oleh inflasi harga bahan makanan yang bergejolak (*volatile food*) yang terjaga dan inflasi inti yang rendah. Kelompok *volatile food* tercatat mengalami deflasi sebesar 1,22% (mtm) atau 6,95% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan historisnya empat tahun terakhir (-0,33% mtm), terutama di dorong oleh masih berlangsungnya panen raya aneka cabai di luar pola musimannya serta berlanjutnya koreksi harga daging ayam ras dan daging sapi. Sementara itu, inflasi inti tercatat cukup rendah didukung oleh ekspektasi inflasi yang terkendali dan kegiatan ekonomi domestik yang melambat.

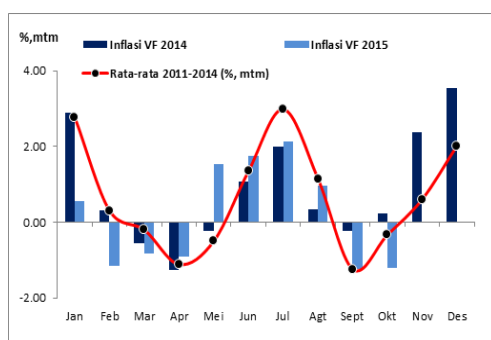


Grafik 1.32. Perkembangan Inflasi Tahunan

Inflasi *volatile food* pada triwulan III 2015 lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya didorong oleh koreksi harga bahan pangan. Inflasi *volatile food* tercatat sebesar 1,82% (qtq) atau 8,52% (yoy), lebih rendah dari 2,35% (qtq) dan 8,83% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Hal tersebut disebabkan oleh koreksi harga bawang merah dan aneka cabai akibat panen raya serta koreksi harga daging ayam ras dan daging sapi yang cukup dalam di tengah Idul Adha. Di sisi lain, tekanan dari kelompok *volatile food* bersumber dari kenaikan harga beras didorong oleh terbatasnya kuantitas dan kualitas panen akibat cuaca kering.

Pada Oktober 2015, kelompok *volatile food* mengalami deflasi akibat melimpahnya pasokan pangan. Deflasi *volatile food* tercatat sebesar -1,22% (mtm) atau 6,95% (yoy), lebih dalam dibandingkan historisnya dalam empat tahun terakhir (-0,33%, mtm) (Grafik 1.33). Hal tersebut disebabkan oleh masih berlangsungnya panen raya aneka cabai di luar pola musimannya, berlanjutnya koreksi harga aneka daging ayam ras, dan telur ayam ras serta kenaikan harga beras yang cenderung terbatas.

Tabel 1.3. Penyumbang Inflasi *Volatile Food*



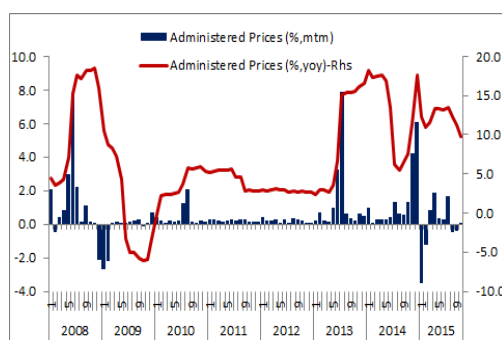
Grafik 1.33. Inflasi *Volatile Food*

No.	<i>Volatile Food</i>	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
<b>Deflasi</b>			
1	CABAI MERAH	(26.45)	(0.13)
2	CABAI RAWIT	(32.77)	(0.07)
3	DAGING AYAM RAS	(5.31)	(0.07)
4	TELUR AYAM RAS	(5.69)	(0.04)
5	KACANG PANJANG	(5.60)	(0.01)
6	KETIMUN	(8.38)	(0.01)
<b>Inflasi</b>			
1	TOMAT SAYUR	22.37	0.03
2	BERAS	0.76	0.03
3	WORTEL	17.25	0.02
4	TOMAT BUAH	26.57	0.01

Pada triwulan III 2015, inflasi *administered prices* lebih rendah dari triwulan sebelumnya didorong oleh koreksi berbagai tarif angkutan pascalebaran. Kelompok *administered prices* tercatat inflasi sebesar 0,80% (qtq) atau 11,26% (yoy), lebih rendah dari 2,53% (qtq) dan 13,14% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Rendahnya inflasi pada kelompok ini didorong oleh koreksi berbagai tarif angkutan pascalebaran, koreksi harga LPG 12 kg sebesar Rp6.000,-/tabung, dan koreksi harga BBM non-subsidi.

Inflasi kelompok *administered prices* tercatat cukup rendah pada bulan Oktober 2015, terutama didorong oleh koreksi tarif listrik, bensin, dan bahan bakar rumah tangga. Kelompok *administered prices* mencatat inflasi sebesar 0,03% (mtm) atau 9,83%, lebih rendah secara tahunan dari bulan sebelumnya yang sebesar 11,26% (Grafik 1.34). Koreksi tarif listrik sejalan dengan kebijakan *tariff adjustment* pada kelompok pelanggan listrik dengan daya di atas 2.200VA dan rendahnya harga minyak dunia sehingga menyumbang deflasi sebesar 0,01% (mtm). Sejalan dengan hal tersebut, koreksi harga minyak dunia juga mendorong penurunan harga Pertamina sebesar Rp150 per liter menjadi Rp8.850 per liter yang menyumbang deflasi sebesar 0,01% (mtm) dan penurunan harga solar sebesar Rp200 per liter yang menyumbang deflasi sebesar 0,004% (mtm). Sementara itu, deflasi komoditas bahan bakar rumah tangga bersumber dari koreksi harga LPG 12 kg sebesar Rp6.000 per tabung atau Rp500 per kg pada 15 September 2015 dan masih menyumbang deflasi pada bulan Oktober 2015. Sementara itu, inflasi kelompok *administered prices* pada Oktober 2015 bersumber dari komoditas rokok kretek, rokok kretek filter, dan angkutan udara (Tabel 1.4).

Tabel 1.4. Penyumbang Inflasi Administered Price Oktober 2015



Grafik 1.34. Inflasi Administered Price

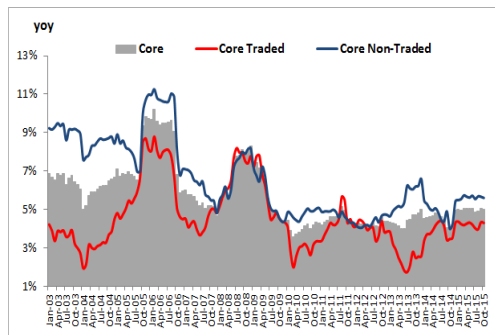
No.	Administered Prices	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
<b>Inflasi</b>			
1	ROKOK KRETEK FILTER	0,80	0,01
2	ROKOK KRETEK	1,12	0,01
3	ANGKUTAN UDARA	0,54	0,01
<b>Deflasi</b>			
1	TARIF LISTRIK	(0,33)	(0,01)
2	BENSIN	(0,18)	(0,01)
3	BAHAN BAKAR RUMAH TANGGA	(0,36)	(0,01)

Inflasi inti terkendali didorong oleh perlambatan ekonomi domestik dan terjaganya ekspektasi inflasi pada triwulan III 2015. Inflasi inti tercatat sebesar 1,30% (qtq) atau 5,07% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan 0,73% (qtq) atau 5,04% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Faktor musiman Ramadan, Lebaran dan tahun ajaran baru turut memberikan tekanan terhadap inflasi inti. Sementara itu, depresiasi Rupiah yang berlangsung pada triwulan III ditengarai belum sepenuhnya ditransmisikan ke harga jual oleh pengusaha akibat masih lemahnya perekonomian domestik.

Inflasi inti bulan Oktober 2015 tercatat lebih rendah dari bulan sebelumnya, dipengaruhi oleh menguatnya rupiah, ekspektasi inflasi yang terkendali dan kegiatan ekonomi domestik yang melambat. Inflasi inti tercatat sebesar 0,23% (mtm) atau 5,02% (yoy), lebih rendah dari rata-rata 4 tahun terakhir (0,31% mtm) (Grafik 1.35). Hal tersebut seiring dengan menguatnya rupiah, masih lemahnya ekonomi domestik dan terkendalinya ekspektasi inflasi. Inflasi kelompok inti pada periode ini terutama disumbang oleh harga kontrak rumah, emas perhiasan, dan mobil. Inflasi inti bulan ini terjadi di seluruh kelompok baik *traded* maupun *nontraded*, baik *food* maupun *non food*.



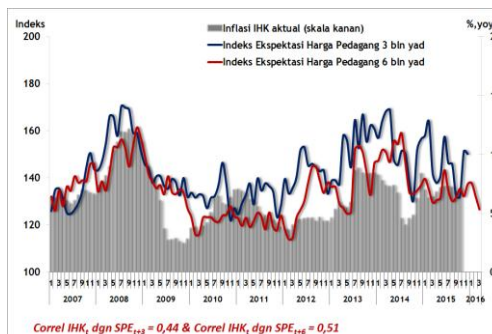
Tabel 1.5. Penyumbang Inflasi Inti



Grafik 1.35. Inflasi Inti

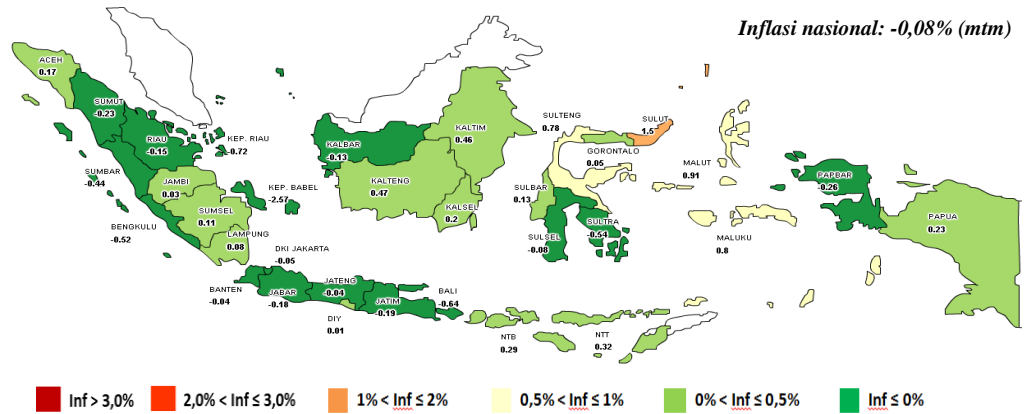
No.	Core	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
<b>Inflasi</b>			
1	KONTRAK RUMAH	0.36	0.01
2	EMAS PERHIASAN	0.57	0.01
3	MOBIL	0.24	0.01
4	MIE	0.38	0.01
5	TUKANG BUKAN MANDOR	0.28	0.01

Inflasi inti yang relatif terkendali pada triwulan III 2015 dan bulan Oktober 2015 turut didukung oleh ekspektasi inflasi yang terkendali. Ekspektasi inflasi 3 bulan yang akan datang baik di tingkat konsumen maupun pedagang eceran mengalami penurunan sejalan dengan tren apresiasi Rupiah dan koreksi harga energi. Koreksi harga energi tersebut antara lain adalah penurunan harga Solar, LPG 12 kg, dan tarif listrik. Demikian pula, ekspektasi inflasi 6 bulan yang akan datang baik di tingkat konsumen maupun di tingkat pedagang menurun sejalan dengan pola panen raya (Grafik 1.36).



Grafik 1.36. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran

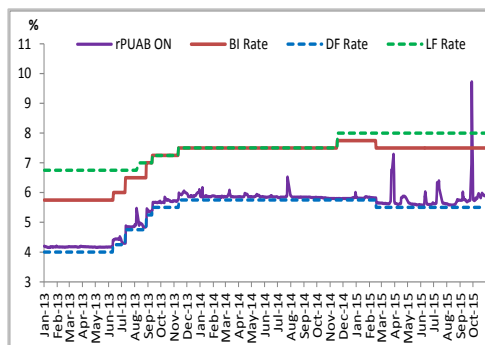
Relatif terkendalinya inflasi pada bulan Oktober 2015 tercermin pada terkendalinya tekanan inflasi di berbagai daerah. Mayoritas wilayah Sumatera dan Jawa mengalami deflasi, sementara Kalimantan dan KTI mengalami inflasi. Relatif terkendalinya inflasi di berbagai daerah dipengaruhi oleh terjaganya pasokan pangan, yang didukung oleh panen raya aneka cabai di luar pola musimannya di beberapa daerah sentra (antara lain Jawa, Bengkulu, dan Lampung). Sementara itu, tekanan inflasi di KTI dan Kalimantan dipicu meningkatnya harga beberapa komoditas bahan makanan.



Gambar 1.2. Peta Inflasi Daerah Oktober 2015 (% , mtm)

### Perkembangan Moneter

Likuiditas di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) tetap terjaga. Rata-rata suku bunga PUAB O/N pada triwulan III 2015 mengalami peningkatan dari 5,66% pada triwulan II 2015 menjadi 5,75%. (Grafik 1.37). Kenaikan suku bunga PUAB O/N tidak terlepas dari strategi pengetatan likuiditas jangka pendek rupiah melalui OPT maupun *FX Swap*. Rata-rata posisi DF Rate pada triwulan III turun dari Rp105,26 triliun menjadi Rp102,57 triliun. Adapun rata-rata *spread* suku bunga max-min di PUAB naik dibandingkan triwulan sebelumnya dari 101 bps menjadi 200 bps sebagai dampak dari pengetatan likuiditas jangka pendek rupiah melalui OPT maupun *FX Swap*. Secara nominal, volume rata-rata PUAB total pada triwulan III 2015 tercatat turun dari Rp12,19 triliun menjadi Rp10,85 triliun. Penurunan volume PUAB total lebih dikontribusi oleh penurunan volume PUAB O/N dari Rp6,97 triliun menjadi Rp6,03 triliun.

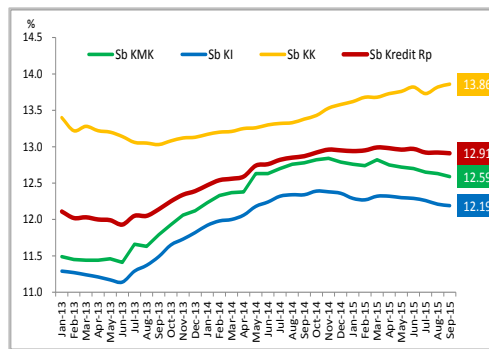


Grafik 1.37. BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB ON

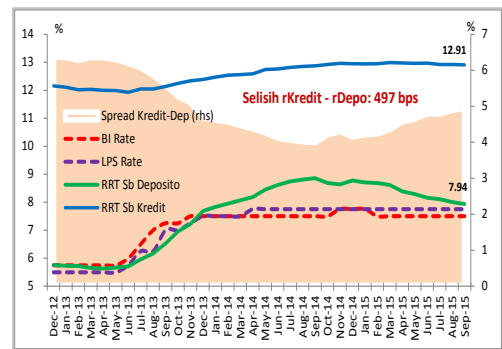
Suku bunga deposito kembali turun pada triwulan III 2015, sementara suku bunga kredit masih tertahan. Rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga deposito pada triwulan III 2015 masih melanjutkan tren penurunan dari triwulan sebelumnya. Melonggarnya likuiditas yang menurunkan kompetisi dalam penarikan DPK mendorong bank melakukan efisiensi dengan menurunkan suku bunga simpanannya secara terukur. Rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga deposito turun dari 8,16% menjadi 7,94% dan berlangsung di seluruh kelompok BUKU pada triwulan III 2015. Penurunan paling besar terjadi pada deposito tenor 3 bulan. Sementara itu, RRT suku bunga kredit pada triwulan III 2015 relatif

tertahan karena meningkatnya faktor risiko kredit. RRT suku bunga kredit tertahan pada level 12,91%, sedikit menurun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yakni sebesar 12,97% (Grafik 1.38). Penurunan RRT suku bunga kredit terutama disumbang oleh penurunan suku bunga kredit modal kerja (KMK) dan kredit investasi (KI), masing-masing sebesar -11 bps dan -10 bps menjadi masing-masing sebesar 12,59% dan 12,19%. Sementara itu, RRT suku bunga kredit konsumsi (KK) naik sebesar 4 bps menjadi 13,86%. Dengan perkembangan tersebut, *spread* antara suku bunga kredit dan deposito pada triwulan III 2015 meningkat menjadi 497 bps dari 481 bps (Grafik 1.39).

Likuiditas perekonomian (M2) pada triwulan III 2015 tumbuh melambat dipengaruhi oleh penurunan uang kuasi. Pertumbuhan M2 pada triwulan III 2015 turun menjadi 12,41% (yoy) dari 12,75% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Berdasarkan komponennya, penurunan M2 bersumber dari penurunan pertumbuhan uang kuasi, dari 13,90% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 12,51% (yoy) pada triwulan III 2015. Sementara itu, pertumbuhan M1 meningkat dari 9,92% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 12,00% (yoy) pada triwulan III 2015. Peningkatan M1 tersebut didorong oleh kenaikan giro rupiah dan uang kartal. Pertumbuhan uang kartal menunjukkan tren yang terus meningkat seiring dengan mulai meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Perkembangan ini mengindikasikan kondisi ekonomi yang mulai pulih.



Grafik 1.38. Suku Bunga Kredit: KMK, KI dan KK

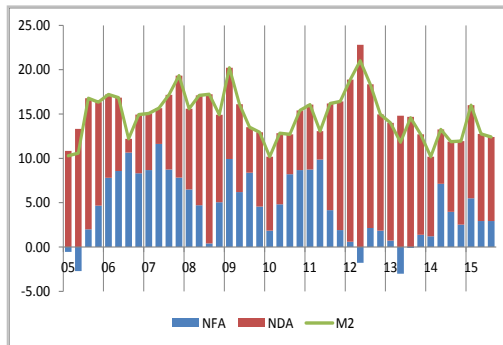


Grafik 1.39. Spread Suku Bunga Perbankan

Berdasarkan faktor yang memengaruhi, perlambatan M2 antara lain bersumber dari intervensi valas yang dilakukan oleh Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Hal itu mendorong perlambatan pertumbuhan NFA (Grafik 1.40). Sementara itu, kontribusi NDA tidak banyak berubah terhadap pertumbuhan M2 akibat pertumbuhan kredit yang relatif stabil. Pertumbuhan kredit<sup>1</sup> sedikit meningkat dari 10,2% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 10,9% (yoy) pada triwulan III 2015.

<sup>1</sup> Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 10,9% (yoy) pada triwulan III 2015 menggunakan konsep moneter, yaitu pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (tidak termasuk Pemerintah Pusat). Sementara itu, pertumbuhan kredit menggunakan konsep perbankan pada triwulan III 2015 tercatat sebesar 11,1% (yoy). Kredit menurut konsep perbankan adalah pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum (termasuk kantor cabang yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (termasuk Pemerintah Pusat) dan bukan penduduk.



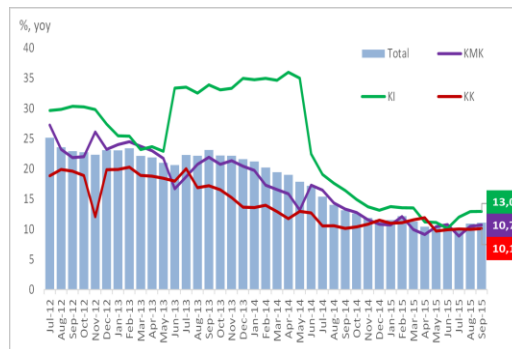


Grafik 1.40. Pertumbuhan M2 dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (% yoy)

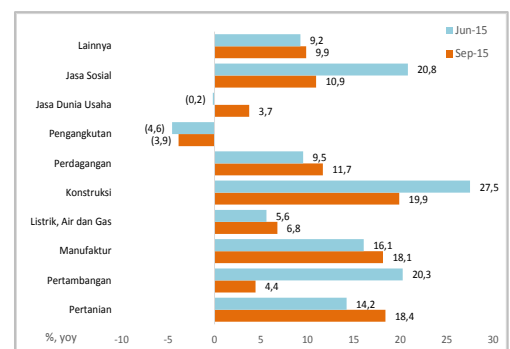
## Industri Perbankan

Stabilitas sistem keuangan tetap solid ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan relatif terjaganya kinerja pasar keuangan. Ketahanan industri perbankan tetap kuat dengan risiko-risiko kredit, likuiditas dan pasar yang cukup terjaga, serta dukungan modal yang kuat.

Pertumbuhan kredit pada triwulan III 2015 mulai menunjukkan peningkatan, meskipun masih rentan terkait masih terbatasnya pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya risiko nilai tukar. Pertumbuhan kredit<sup>2</sup> pada triwulan III 2015 tercatat meningkat dari 10,4% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 11,1% (yoy) (Grafik 1.41). Peningkatan pertumbuhan kredit pada triwulan III 2015 terutama ditopang oleh KI dan KK yang masing-masing tumbuh dari 10,1% (yoy) dan 9,9% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 13,0% (yoy) dan 10,1% (yoy). Sementara itu, pertumbuhan KMK melambat dari 10,8% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 10,7% (yoy) pada triwulan III 2015. Secara sektoral, peningkatan pertumbuhan kredit antara lain terjadi pada sektor manufaktur, perdagangan, pertanian, dan jasa dunia usaha, serta listrik, air, dan gas (Grafik 1.42).



Grafik 1.41. Pertumbuhan Kredit Menurut Jenis Penggunaan



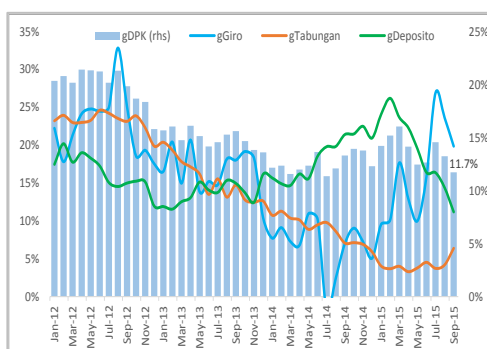
Grafik 1.42. Pertumbuhan Kredit Sektoral

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada triwulan III 2015 menurun, terutama bersumber dari penurunan deposito. Pertumbuhan DPK<sup>3</sup> pada triwulan III 2015 tercatat

<sup>2</sup> Kredit menurut konsep perbankan.

<sup>3</sup> Perhitungan pertumbuhan DPK sebesar 11,7% (yoy) menggunakan konsep perbankan. DPK menurut konsep perbankan adalah simpanan milik pihak ketiga, baik dalam rupiah maupun valas pada Bank Umum (termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) dalam

sebesar 11,7% (yoy), lebih rendah dari triwulan sebelumnya sebesar 12,7% (yoy) (Grafik 1.43). Penurunan DPK terutama bersumber dari pertumbuhan deposito yang turun dari 16,4% (yoy) pada triwulan II 2015 (posisi Juni 2015) menjadi 11,2% (yoy) pada triwulan III 2015 (posisi September 2015). Pertumbuhan deposito menurun, baik deposito rupiah maupun valas. Penurunan deposito rupiah antara lain dipengaruhi oleh penurunan suku bunga deposito. Perlambatan juga terjadi pada deposito valas. Tren perlambatan deposito valas terjadi sejak awal tahun 2015 dan telah memasuki fase negatif sejak Juli 2015. Sementara itu, pertumbuhan giro dan tabungan meningkat, masing-masing dari 15,9% (yoy) dan 4,5% (yoy) pada triwulan II 2015 menjadi 19,9% (yoy) dan 6,4% (yoy) pada triwulan III 2015.



Grafik 1.43. Pertumbuhan DPK

Kondisi perbankan tetap terjaga di tengah mulai meningkatnya pertumbuhan kredit. Pada triwulan III 2015, ketahanan permodalan masih memadai dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) yang masih tinggi sebesar 20,4%, jauh di atas ketentuan minimum 8% (Tabel 1.6). Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah dan stabil di kisaran 2,7% (*gross*) atau 1,3% (*net*).

Tabel 1.6. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2014				2015								
		Sep	Okt	Nop	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep
Total Aset	(T Rp)	5,418.8	5,445.7	5,511.1	5,615.1	5,622.0	5,683.2	5,784.0	5,792.7	5,837.7	5,933.2	5,925.7	6,010.7	6,147.5
DPK	(T Rp)	3,995.8	4,011.4	4,054.7	4,114.4	4,105.9	4,151.4	4,198.6	4,217.6	4,232.1	4,319.7	4,328.8	4,366.6	4,464.1
Kredit*	(T Rp)	3,561.3	3,558.1	3,596.6	3,674.3	3,634.3	3,665.7	3,679.9	3,711.6	3,757.1	3,828.0	3,833.7	3,881.3	3,956.5
LDR*	(%)	89.13	88.70	88.70	89.30	88.52	88.30	87.65	88.00	88.78	88.62	88.56	88.89	88.63
NPLsBruto*	(%)	2.29	2.35	2.36	2.16	2.35	2.43	2.40	2.48	2.58	2.56	2.70	2.76	2.71
CAR	(%)	19.40	19.64	19.62	19.38	20.84	21.09	20.73	20.55	20.28	20.13	20.56	20.49	20.43
NIM	(%)	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
ROA	(%)	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.6	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2

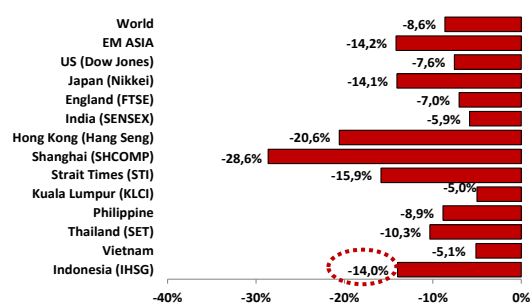
\* tanpa channeling

bentuk tabungan, giro dan simpanan berjangka. DPK menurut konsep perbankan meliputi pula simpanan milik Pemerintah Pusat dan simpanan milik bukan penduduk. Sementara itu, DPK menurut konsep moneter pada triwulan III 2015 mencatat pertumbuhan sebesar 11,5% (yoy), lebih rendah dari triwulan sebelumnya sebesar 13,2% (yoy). DPK menurut konsep moneter adalah simpanan milik pihak ketiga, baik dalam rupiah maupun valas pada Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di wilayah Indonesia) dalam bentuk tabungan, giro, dan simpanan berjangka. DPK menurut konsep moneter tidak termasuk simpanan milik Pemerintah Pusat dan simpanan milik bukan penduduk.

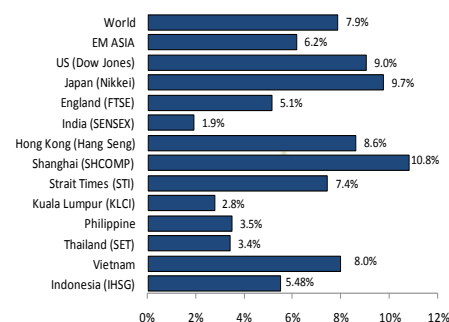
## Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Perkembangan pasar saham domestik pada triwulan III 2015 menunjukkan kinerja yang menurun, terutama dipengaruhi oleh sentimen eksternal. IHSG pada triwulan III 2015 mengalami penurunan sebesar 14,0% (qtq) menjadi 4.223,91 (30 September 2015), dipicu oleh aksi jual investor asing. Penurunan kinerja pasar saham dipengaruhi oleh sentimen eksternal, khususnya terkait ketidakpastian kebijakan normalisasi the Fed dan meningkatnya kekhawatiran perlambatan ekonomi global. Dari sisi domestik, sentimen positif masih minim sehingga belum mampu menahan aliran dana. Koreksi harga saham juga dialami oleh sebagian bursa saham negara kawasan, di antaranya bursa saham Tiongkok yang mengalami penurunan 28,6% (qtq) (Grafik 1.44).

Pada Oktober 2015, pasar saham domestik menunjukkan kinerja positif. IHSG menguat dan mencapai level 4.455,18 (31 Oktober 2015) atau naik 231 poin (5,48%) dibandingkan bulan sebelumnya. Penguatan IHSG dipengaruhi oleh mulai meredanya tekanan eksternal, meskipun kekhawatiran terhadap perlambatan ekonomi global masih tinggi. Dari sisi domestik, penguatan kinerja pasar saham domestik didukung oleh rilis beberapa data ekonomi September yang membaik serta sentimen positif pasar terkait rilis paket stimulus pemerintah. Penguatan kinerja pasar saham juga terjadi di berbagai bursa di global. Kinerja IHSG cukup baik terutama dibandingkan negara kawasan seperti India, Malaysia, Filipina, dan Thailand (Grafik 1.45).



Grafik 1.44. IHSG dan Indeks Bursa Global Triwulan III 2015 (qtq)

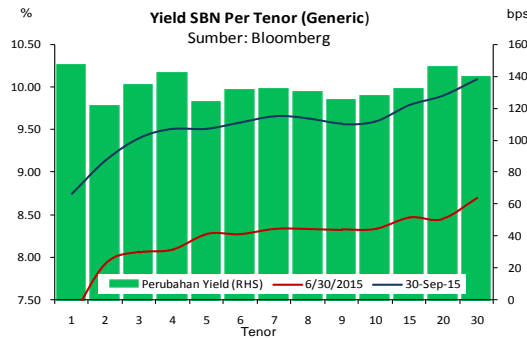


Grafik 1.45. IHSG dan Indeks Bursa Global Oktober 2015 (mtm)

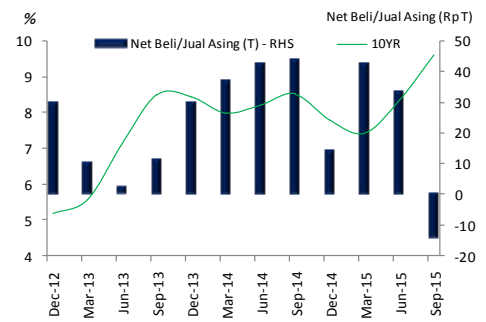
Kinerja pasar SBN pada triwulan III 2015 mengalami penurunan, tercermin dari kenaikan *yield* SBN untuk seluruh tenor. Sejalan dengan pasar saham, turunnya kinerja pasar SBN juga merupakan dampak dari sentimen eksternal. Pelemahan kinerja SBN dipengaruhi oleh sentimen global terkait ketidakpastian kebijakan normalisasi the Fed dan meningkatnya kekhawatiran terhadap perlambatan ekonomi global. Secara keseluruhan, *yield* SBN naik sebesar 133 bps dari 8,22% menjadi 9,55%. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing naik sebesar 136 bps, 128 bps dan 139 bps menjadi 9,20%, 9,59% dan 9,93%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun naik sebesar 127 bps dari 8,33% menjadi 9,60% (Grafik 1.46). Pada triwulan III 2015, investor asing mencatat net jual sebesar Rp14,16 triliun sehingga kepemilikan asing pada triwulan III 2015 turun menjadi 36,60%, dari 38,62% (Grafik 1.47).

Namun demikian, pada Oktober 2015, pasar SBN menunjukkan kinerja positif. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 75 bps dari 9,55% menjadi 8,80%. *Yield* jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing turun sebesar 76 bps, 75 bps, dan 73 bps menjadi

8,84%, 8,85%, dan 9,20%. Sementara itu, yield benchmark 10 tahun turun sebesar 72 bps dari 9,60% menjadi 8,88%. Pada bulan Oktober 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp4,31 triliun, sehingga kepemilikan asing di pasar SBN menjadi 36,04%.



Grafik 1.46. Perubahan Yield SBN Triwulan III 2015



Grafik 1.47. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing Triwulanan

## Pembiayaan Non Bank

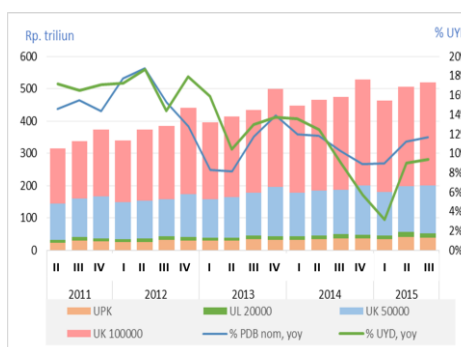
Pembiayaan ekonomi nonbank pada triwulan III 2015 menurun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang terbatas. Total pembiayaan selama triwulan III 2015 melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), *promissory notes* dan lembaga keuangan lainnya mencapai Rp13,3 triliun atau lebih rendah dibandingkan triwulan II 2015 yang sebesar Rp47,6 triliun. Komposisi pembiayaan yang bersumber dari penerbitan obligasi mencapai 65,7% dari total pembiayaan. Secara komposisi, penurunan terbesar disumbang oleh turunnya pembiayaan melalui penerbitan obligasi yang hanya mencapai Rp9,5 triliun, atau turun 63,6% dibandingkan triwulan II 2015. Pembiayaan baik melalui penerbitan saham serta MTN dan NCD (*negotiable certificate of deposit*) juga mengalami penurunan dibandingkan triwulan sebelumnya masing-masing menjadi sebesar Rp0,9 triliun dan Rp2,8 triliun. Meskipun demikian, total pembiayaan pada triwulan III 2015 masih tercatat lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp8,2 triliun (Tabel 1.7).

Tabel 1.7. Pembiayaan Non Bank

Rp, Triliun	2014											2015												
	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Okt	Nov	Des	TW III	Total	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Okt	TW II	TW III	Total
<b>Total Pembiayaan Non Bank</b>	2.1	9.9	27.2	1.7	0.8	5.7	9.9	18.8	15.8	8.2	110.1	3.3	8.8	10.2	9.3	11.7	26.7	6.1	4.9	2.3	2.9	47.6	13.3	86.0
<i>Total oliv Emiten Sektor Keuangan</i>	0.7	9.1	7.0	1.7	0.8	4.2	4.5	4.1	7.9	6.6	32.2	3.0	7.2	5.2	5.7	5.5	4.9	4.3	3.9	0.5	2.6	16.1	8.7	42.9
Saham	1.1	0.6	16.0	0.0	0.0	0.0	2.4	13.6	5.2	0.0	47.6	0.0	0.2	4.5	0.4	2.0	12.1	0.8	0.1	0.0	0.0	14.5	0.9	20.2
<i>oliv Emiten Sektor Keuangan</i>	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	1.3	0.0	12.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligasi	0.4	7.3	9.8	1.5	0.0	5.3	4.3	2.1	8.7	6.8	47.5	3.0	4.9	4.9	6.6	6.0	13.6	4.0	3.5	2.0	2.2	26.1	9.5	50.6
<i>oliv Emiten Sektor Keuangan</i>	0.4	7.3	1.8	1.5	0.0	4.0	3.2	1.6	5.0	5.4	30.3	3.0	4.6	4.5	3.5	2.1	4.3	3.5	3.5	0.5	2.2	9.9	7.5	31.6
MTN dan Promissory Notes + NCD	0.5	2.0	1.3	0.2	0.8	0.4	3.1	3.1	1.9	1.4	14.9	0.3	3.7	0.8	2.3	3.7	1.0	1.3	1.3	0.3	0.7	7.0	2.8	15.2
<i>oliv Emiten Sektor Keuangan</i>	0.3	1.8	1.1	0.2	0.8	0.2	1.3	0.6	1.6	1.2	9.2	0.0	2.6	0.7	2.2	3.4	0.6	0.8	0.4	0.0	0.4	6.3	1.2	11.2

## Perkembangan Sistem Pembayaran

Secara umum, perkembangan sistem pembayaran di kelompok uang tunai tetap sejalan dengan perkembangan ekonomi domestik, khususnya sektor konsumsi rumah tangga. Posisi Uang Kartal Yang Diedarkan (UYD) pada akhir triwulan III 2015 sebesar Rp518,3 triliun, atau tumbuh 9,4% (yoy) dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (Rp474,0 triliun atau tumbuh 9,0% yoy). Pada hari kerja terakhir Ramadhan 2015, posisi UYD tercatat sebesar Rp604,2 triliun yang merupakan posisi tertinggi selama triwulan III 2015. Hal ini sejalan dengan meningkatnya permintaan uang tunai khususnya sektor konsumsi rumah tangga selama periode Ramadhan. Selanjutnya, terjadi arus balik dana perbankan ke Bank Indonesia pasca Idul Fitri 2015 (Grafik 1.48).



Grafik 1.48. Perkembangan UYD dan Pertumbuhan PDB Nominal (yoy)

Di tengah tren pertumbuhan UYD yang dipengaruhi faktor siklikal tersebut, Bank Indonesia terus berupaya meningkatkan kualitas uang yang diedarkan. Selama triwulan III 2015, sejumlah 1,5 miliar lembar Uang Tidak Layak Edar (UTLE) senilai Rp41,9 triliun telah dimusnahkan dan diganti dengan uang rupiah yang layak edar. Jumlah pemusnahan UTLE tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan II 2015 yang tercatat sebesar 1,2 miliar lembar atau senilai Rp33,4 triliun. Tingginya pemusnahan pada triwulan laporan, disebabkan karena meningkatnya aliran uang masuk (*inflow*) dari perbankan ke Bank Indonesia yang mengandung UTLE. Di samping itu, pada awal triwulan laporan, Bank Indonesia juga meningkatkan standar kualitas uang yang diedarkan (*fitness level*).

Transaksi sistem pembayaran berjalan secara aman dan lancar sepanjang triwulan III 2015. Pada triwulan III 2015 transaksi sistem pembayaran nontunai mengalami peningkatan, baik dari sisi nilai maupun volume transaksi. Peningkatan nilai transaksi tercatat sebesar Rp 538,9 triliun atau sebesar 1,4% (qtq) (Tabel 1.8 dan Tabel 1.9). Sementara itu, peningkatan volume transaksi tercatat sebesar 50,7 juta transaksi atau meningkat 3,7% (qtq). Secara umum, peningkatan nilai transaksi terutama didorong oleh meningkatnya nilai transaksi Bank Indonesia-*Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS) dan transaksi Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK). Nilai transaksi BI-SSSS meningkat sebesar Rp569,8 triliun atau naik 7,6% (qtq) dan transaksi APMK meningkat Rp39,5 triliun atau naik 3,1% (qtq). Sementara itu, peningkatan volume transaksi terutama didorong oleh peningkatan transaksi APMK dan Uang Elektronik. Peningkatan volume transaksi terbesar terjadi pada Uang Elektronik, yaitu meningkat sebesar 29,6 juta transaksi atau 20,7% (qtq). Sementara transaksi APMK meningkat sebesar 1,8% (qtq) atau 21,1 juta transaksi yang didominasi oleh transaksi ATM-Debet. Peningkatan volume transaksi APMK dan Uang Elektronik mencerminkan semakin meningkat dan meluasnya penggunaan

instrumen pembayaran nontunai oleh masyarakat.

Tabel 1.8. Perkembangan Nilai Sistem Pembayaran NonTunai

Nilai (triliun Rp)

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2014		2015				% naik/(turun) QtQ (II ke III)
	Q-III	Q-IV	Q-I	Q-II	Q-III	ΔQIII-QII	
BI-RTGS	29.872,4	33.041,6	28.879,2	28.089,2	28.022,3	(66,9)	-0,2%
BI-SSSS	9.366,8	10.636,7	8.758,3	7.455,9	8.025,6	569,8	7,6%
Kliring	716,4	770,9	732,5	743,0	739,3	(3,7)	-0,5%
Debet	411,9	432,3	395,4	383,1	373,5	(9,6)	-2,5%
Kredit	304,5	338,6	337,1	359,9	365,8	5,9	1,6%
APMK	1.215,5	1.248,8	1.207,0	1.281,2	1.320,7	39,5	3,1%
Kartu Kredit	65,1	69,4	66,0	71,1	70,5	(0,6)	-0,8%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1.150,4	1.179,3	1.141,0	1.210,0	1.250,1	40,1	3,3%
Uang Elektronik	0,9	0,8	0,8	1,4	1,7	0,2	15,9%
<b>Total</b>	<b>41.172,0</b>	<b>45.698,9</b>	<b>39.577,8</b>	<b>37.570,7</b>	<b>38.109,6</b>	<b>538,9</b>	<b>1,4%</b>

Tabel 1.9. Perkembangan Volume Sistem Pembayaran NonTunai

Volume dalam Ribu

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2014		2015				% naik/(turun) QtQ (II ke III)
	Q-III	Q-IV	Q-I	Q-II	Q-III	ΔQIII-QII	
BI-RTGS	4.519,9	4.580,0	2.814,8	2.917,8	2.939,0	21,3	0,7%
BI-SSSS	35,6	49,0	45,6	46,4	39,8	(6,6)	-14,2%
Kliring	27.102,8	28.585,5	27.120,5	27.869,0	27.855,2	(13,8)	-0,05%
Debet	9.884,0	10.233,3	9.725,5	9.459,8	8.743,2	(716,6)	-7,6%
Kredit	17.218,8	18.352,2	17.395,0	18.409,2	19.112,0	702,8	3,8%
APMK	1.110.647,4	1.154.251,6	1.142.496,2	1.203.569,0	1.224.670,5	21.101,5	1,8%
Kartu Kredit	64.236,7	66.681,8	65.662,4	70.286,4	71.179,7	893,3	1,3%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1.046.410,8	1.087.569,8	1.076.833,8	1.133.282,6	1.153.490,8	20.208,2	1,8%
Uang Elektronik	51.642,3	69.557,6	80.266,0	143.093,0	172.725,5	29.632,5	20,7%
<b>Total</b>	<b>1.193.948,1</b>	<b>1.257.023,6</b>	<b>1.252.743,1</b>	<b>1.377.495,1</b>	<b>1.428.230,0</b>	<b>50.734,9</b>	<b>3,7%</b>

## 2

## PROSPEK PEREKONOMIAN

*Perkembangan ekonomi dunia pada tahun 2015 tidak sekuat perkiraan awal. Pertumbuhan ekonomi cenderung lebih rendah dari prakiraan disertai dengan volume perdagangan yang turun serta harga komoditas yang masih lemah. Di tengah perkembangan global tersebut, perekonomian Indonesia yang melambat pada triwulan I dan II 2015 mulai membaik pada triwulan III 2015 dan diperkirakan terus berlanjut pada triwulan IV 2015. Peningkatan tersebut terutama didukung membaiknya permintaan domestik dan berkurangnya kontraksi ekspor. Peningkatan permintaan domestik sejalan dengan pola penyerapan belanja pemerintah yang selalu meningkat pesat pada akhir tahun. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi 2015 diperkirakan berada pada kisaran 4,7-5,1% dan akan meningkat pada kisaran 5,2-5,6% pada 2016. Sementara itu, inflasi pada tahun 2015 dan 2016 akan berada dalam rentang sasaran inflasi  $4\pm 1\%$ . Namun, Bank Indonesia tetap mencermati berbagai risiko yang berasal dari eksternal dan domestik yang dapat mengganggu stabilitas makroekonomi.*

### Prospek Perekonomian Global

**Prospek pertumbuhan ekonomi global pada 2015 sedikit lebih rendah dibandingkan prakiraan sebelumnya.** Ekonomi global pada 2015 diperkirakan tumbuh sebesar 3,1% (yoy), sedikit lebih rendah dari perkiraan sebelumnya sebesar 3,3% (yoy). Lebih rendahnya prospek perekonomian global pada 2015 terutama disebabkan oleh revisi ke bawah proyeksi ekonomi negara-negara *emerging markets*, khususnya negara pengekspor komoditas, sejalan dengan berlanjutnya pelemahan harga komoditas di pasar dunia. Di sisi lain, proyeksi pertumbuhan ekonomi AS mengalami revisi ke atas didorong oleh peningkatan konsumsi dan perbaikan sektor perumahan. Sementara itu, pemulihan ekonomi Eropa terus berlangsung didukung oleh peningkatan permintaan domestik (Tabel 2.1).

Sejalan dengan perkembangan ekonomi global dan realisasi pertumbuhan volume perdagangan dunia (WTV) triwulan II 2015 yang lebih rendah dari perkiraan, pertumbuhan WTV pada 2015 direvisi ke bawah. Realisasi WTV pada triwulan II 2015 tercatat sebesar 1,5%, lebih rendah dibandingkan asumsi semula sebesar 2,7%. Dengan menggunakan data terbaru yang merupakan data realisasi sampai dengan Agustus 2015, pertumbuhan WTV pada 2015 diperkirakan sebesar 2,5% (yoy), lebih rendah dari perkiraan awal sebesar 2,9% (yoy). Menurunnya perkiraan pertumbuhan WTV 2015 disebabkan diantaranya oleh faktor siklikal (penurunan *export demand*) dan faktor struktural (penurunan *income elasticity for trade*).

**Harga komoditas diperkirakan tumbuh lebih rendah dari asumsi sebelumnya.** Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia (IHKEI) pada 2015 direvisi ke bawah dengan mempertimbangkan realisasi yang rendah pada triwulan III 2015 serta prospek *rebound* harga komoditas yang relatif terbatas. Pada 2015, pertumbuhan IHKEI diperkirakan mencapai -14,7% (yoy), lebih rendah dari perkiraan sebelumnya sebesar -13,5% (yoy). Penurunan harga diperkirakan terjadi di seluruh komoditas utama, dengan persentase penurunan harga terbesar diperkirakan terjadi pada komoditas batubara, nikel, timah dan

tembaga. Komitmen penggunaan sumber energi yang lebih bersih dan murahnya harga sumber energi lain telah menurunkan permintaan terhadap batu bara dunia. Sementara itu, harga nikel, timah dan tembaga masih meneruskan tren penurunan disebabkan oleh permintaan yang belum membaik dari Tiongkok sebagai negara importir utama.

Harga minyak dunia juga diperkirakan lebih rendah dari asumsi semula. Prakiraan harga minyak yang lebih rendah terutama disebabkan oleh masih tingginya *inventory* dan adanya potensi peningkatan *supply* dari Iran di tengah lambatnya tren peningkatan harga minyak. Sementara itu, ketidakpastian *supply-demand* minyak dunia menyebabkan volatilitas harga minyak meningkat. Berdasarkan perkembangan terkini, harga Minas pada tahun 2015 diperkirakan sebesar US\$51/barrel, turun dari perkiraan sebelumnya sebesar US\$57/barrel. Harga ICP pada tahun 2015 juga direvisi ke bawah menjadi US\$51/barrel dari sebelumnya sebesar US\$56/barrel.

	2014	Proyeksi 2015	
		Agt	Nov
<b>PDB Dunia</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>
Amerika Serikat	2.4	2.5	2.6
Kawasan Eropa	0.9	1.5	1.5
Jepang	-0.1	0.8	0.6
Tiongkok	7.3	6.8	6.8
India	7.3	7.5	7.3
Negara <i>Emerging Market</i> Lainnya	2.7	2.2	1.8

## Prospek Pertumbuhan Ekonomi

Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi domestik akan lebih tinggi pada triwulan IV 2015. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV 2015 diperkirakan lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan III yang sebesar 4,73% (yoy). Pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi tersebut didukung oleh permintaan domestik yang meningkat dan kontraksi ekspor yang berkurang. Peningkatan permintaan domestik sejalan dengan pola penyerapan belanja pemerintah yang selalu meningkat pesat pada triwulan IV. Konsumsi RT (termasuk LNPRT) juga tumbuh dalam tren meningkat khususnya memasuki masa pilkada serentak pada Desember 2015. Dari eksternal, perbaikan perekonomian didukung oleh kinerja ekspor yang terus membaik sejalan dengan perbaikan ekonomi global. Merespon peningkatan permintaan domestik dan perbaikan ekspor, impor diperkirakan tumbuh menguat. Secara keseluruhan tahun 2015, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada pada kisaran 4,7-5,1%.

Konsumsi RT diperkirakan mengalami perbaikan pada triwulan IV 2015. Perbaikan konsumsi RT akan ditopang oleh belanja LNPRT saat kampanye menjelang pelaksanaan Pilkada serentak. Kendati Pilkada serentak baru akan berlangsung pada 9 Desember 2015, pengeluaran konsumsi dalam rangka kampanye dan persiapannya diperkirakan sudah mulai dilakukan beberapa bulan sebelumnya. Sinyal perbaikan konsumsi RT juga tercermin pada indikator ekspektasi pendapatan dan Nilai Tukar Petani (NTP). Tren peningkatan NTP



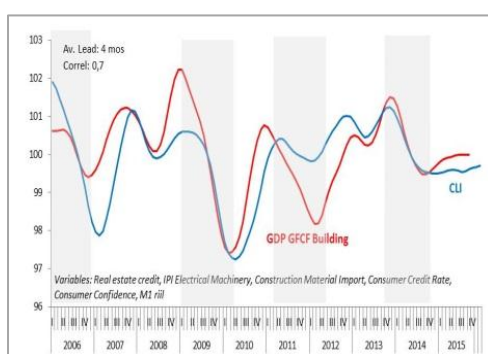
terus berlanjut hingga September 2015, menunjukkan adanya potensi peningkatan daya beli petani.

**Konsumsi Pemerintah juga diperkirakan meningkat pada triwulan IV 2015.** Konsumsi pemerintah pada triwulan IV 2015 diperkirakan tumbuh meningkat dibandingkan triwulan III 2015 sejalan dengan pola historis penyerapan belanja infrastruktur pemerintah yang meningkat pesat pada akhir tahun. Selain itu, peningkatan konsumsi Pemerintah juga didukung oleh berbagai kebijakan untuk mendorong belanja seperti persiapan proses lelang yang lebih cepat dan penyediaan dana belanja yang lebih awal (*pre-funding*).

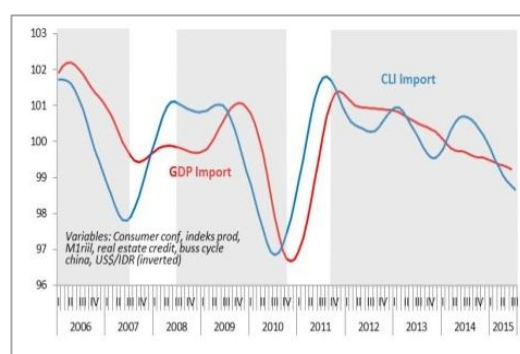
**Pada triwulan IV 2015, investasi bangunan diprakirakan terus membaik.** Peningkatan investasi bangunan ini sejalan dengan *Composite Leading Indicator* (CLI) investasi bangunan yang menunjukkan fase akselerasi (Grafik 2.1). Peningkatan investasi bangunan oleh swasta ditopang oleh pembangunan *power plant* yang mengalami kenaikan cukup besar. Di sisi lain, pembangunan properti dan hotel diperkirakan masih melambat seiring melimpahnya pasokan ruang perkantoran dan residensial di tengah permintaan yang terbatas.

**Ekspor diperkirakan terus membaik meskipun masih terbatas.** Pertumbuhan ekspor pada triwulan IV 2015 diperkirakan terus membaik, sejalan dengan perbaikan ekonomi global di tengah harga komoditas global yang masih rendah. Volume perdagangan dunia diperkirakan meningkat, sejalan dengan prakiraan pertumbuhan ekonomi global yang mulai meningkat, dimotori oleh ekonomi negara maju.

**Impor diperkirakan membaik sejalan dengan perbaikan ekspor dan permintaan domestik.** Realisasi investasi pemerintah diperkirakan akan mendorong impor barang modal sementara perbaikan konsumsi domestik berpotensi meningkatkan impor bahan baku dan barang konsumsi. Harga barang impor yang masih tertahan akan turut menjadi faktor penguat perbaikan impor. Arah *Composite Leading Indicator* (CLI) impor menegaskan perkiraan perbaikan impor ini (Grafik 2.2).



Grafik 2.1. CLI Investasi Bangunan

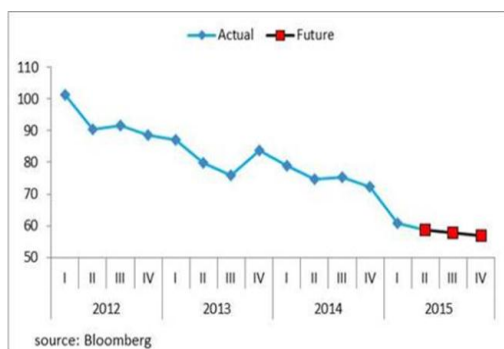


Grafik 2.2. CLI Impor

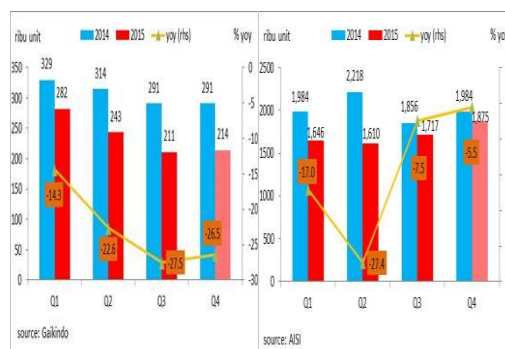
**Pada triwulan IV 2015, sektor Pertanian diperkirakan tumbuh lebih baik meskipun terbatas.** Kinerja sub-sektor pertanian diprediksi meningkat sejalan dengan dampak El Nino yang tidak seburuk perkiraan. Hal ini dikonfirmasi oleh Angka Ramalan (Aram) II BPS yang memperkirakan produksi padi dan jagung akan tumbuh lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Untuk komoditi jagung, pertumbuhan produksi pada triwulan IV diperkirakan lebih baik dibandingkan triwulan III. Kinerja sub-sektor kehutanan diperkirakan juga lebih baik dibanding triwulan sebelumnya sejalan dengan dampak asap yang mulai mereda.

Sektor Pertambangan diperkirakan sedikit membaik. Perkiraan perbaikan sektor pertambangan terutama berasal dari sub-sektor migas terkait meningkatnya *lifting* minyak dari Blok Cepu yang berada dalam tren meningkat. Pada Oktober 2015, *lifting* minyak Blok Cepu tercatat sebesar 85.000 barrel per hari (bph) dan diperkirakan meningkat hingga mencapai 165.000 bph pada akhir tahun 2015. Sementara itu, produksi sub-sektor logam terutama tembaga diperkirakan stabil. Produksi tembaga diperkirakan membaik seiring terselesaikannya kendala terkait izin ekspor. Secara umum, kinerja Sektor Pertambangan masih akan tumbuh dalam teritori negatif (kontraksi) terutama akibat menurunnya produksi batubara seiring permintaan global yang rendah dan harga yang terus menurun (Grafik 2.3).

Sektor Industri Pengolahan diperkirakan tumbuh lebih baik sejalan dengan perbaikan ekonomi global dan domestik. Rilis data PMI HSBC hingga Oktober menunjukkan indikasi perbaikan bila dibandingkan dengan rata-rata triwulan III 2015, didorong oleh permintaan ekspor yang sedikit meningkat. Hal ini juga diperkuat dengan penggunaan tenaga kerja pada bulan Oktober yang sedikit lebih tinggi dibandingkan September sebagaimana rilis PMI HSBC. Permintaan domestik, khususnya untuk investasi bangunan, diperkirakan juga mendorong kinerja sub-sektor industri barang galian bukan logam dan logam dasar. Dari sisi pengusaha, optimisme terhadap kinerja ekonomi triwulan IV diperlihatkan oleh asosiasi produsen otomotif Gaikindo dan AISI yang menargetkan perbaikan angka penjualan mobil dan sepeda motor pada triwulan terakhir ini (Grafik 2.4).



Grafik 2.3. Prospek Harga Batubara



Grafik 2.4. Ekspektasi Penjualan Mobil dan Sepeda Motor

Laju pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016 diperkirakan berada pada kisaran 5,2%-5,6%, lebih tinggi dari tahun 2015. Meningkatnya perkiraan laju pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016 sejalan dengan perkiraan membaiknya kondisi ekonomi global. Konsumsi Rumah Tangga diperkirakan tumbuh lebih tinggi didukung oleh meningkatnya jumlah penduduk usia produktif dan membaiknya kontribusi ekspor dibandingkan tahun 2015. Investasi bangunan diperkirakan masih akan menjadi kontributor utama dalam pertumbuhan investasi pada 2016. Hal ini terutama didasari oleh mulai berjalannya proyek-proyek infrastruktur Pemerintah dan terus meningkatnya investasi swasta. Sementara itu, pertumbuhan ekspor pada 2016 diperkirakan lebih baik sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi dunia. Pertumbuhan impor tahun 2016 juga diperkirakan meningkat sejalan dengan meningkatnya aktivitas perekonomian. Namun, pertumbuhan ekspor diperkirakan lebih tinggi dari pertumbuhan impor.



## Prospek Inflasi

Inflasi triwulan IV 2015 diperkirakan lebih rendah dibandingkan proyeksi sebelumnya. Prakiraan inflasi yang lebih rendah tersebut terutama bersumber dari kelompok inti dan kelompok *volatile food* (VF). Pada triwulan IV 2015, inflasi inti diperkirakan lebih rendah dibandingkan proyeksi sebelumnya seiring dengan realisasi inflasi inti Oktober yang tercatat lebih rendah dibandingkan perkiraan. Dampak nilai tukar juga diperkirakan masih terbatas seiring dengan masih lemahnya permintaan domestik. Sementara itu, pada triwulan IV 2015, kelompok VF diperkirakan juga mengalami inflasi yang lebih rendah dibandingkan proyeksi sebelumnya, khususnya setelah mencatat deflasi yang cukup dalam pada Oktober 2015. Dampak El Nino terhadap harga komoditas pangan yang tidak sekuat perkiraan juga mendukung perkiraan inflasi VF yang rendah. Di sisi lain, kelompok *administered prices* (AP) diperkirakan mengalami deflasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan proyeksi sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh realisasi inflasi AP pada Oktober 2015 yang lebih tinggi dibandingkan proyeksi dan adanya kenaikan tarif jalan tol sebesar rata-rata 15%.

Pada tahun 2016, inflasi diperkirakan masih berada dalam rentang sasaran inflasi  $4\pm 1\%$ . Namun demikian, inflasi lebih tinggi daripada inflasi tahun sebelumnya seiring dengan adanya penyesuaian sejumlah *administered prices* oleh pemerintah. Selain itu, peningkatan inflasi juga terkait dengan pertumbuhan ekonomi domestik yang membaik. Ekspektasi inflasi diperkirakan masih tetap terjaga sejalan dengan dukungan kebijakan dan koordinasi antara Bank Indonesia dan Pemerintah. Tekanan inflasi dari sisi eksternal diperkirakan tidak terlalu besar. Hal tersebut didukung oleh perkiraan masih terkoreksinya harga-harga komoditas non migas internasional walaupun perekonomian dunia diperkirakan berada dalam tren yang membaik.

## Faktor Risiko

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko perekonomian yang berasal dari eksternal maupun domestik. Dari sisi global, ketidakpastian kenaikan *Fed Fund Rate* dan pelemahan ekonomi Tiongkok berisiko memberikan tekanan pada nilai tukar rupiah, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Sumber risiko global lainnya adalah harga komoditas di pasar internasional yang masih terus menurun. Dari sisi domestik, tekanan inflasi yang meningkat perlu diwaspadai khususnya yang bersumber dari kenaikan harga-harga *administered prices*. Risiko terkait efektivitas stimulus fiskal perlu menjadi perhatian karena merupakan kunci bagi prospek pertumbuhan ekonomi ke depan.



# 3

## RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 17 November 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,50% dan *Lending Facility* pada level 8,00%. Sementara itu, RDG memutuskan untuk menurunkan Giro Wajib Minimum (GWM) Primer dalam Rupiah, dari sebelumnya 8,0% menjadi 7,50%, berlaku efektif sejak 1 Desember 2015. Bank Indonesia menilai bahwa stabilitas makroekonomi semakin baik sehingga terdapat ruang bagi pelonggaran kebijakan moneter. Bank Indonesia meyakini inflasi 2015 akan terjaga di batas bawah kisaran sasaran  $4\pm 1\%$  disertai dengan defisit transaksi berjalan yang diperkirakan berada pada kisaran 2% dari PDB pada 2015. Dengan masih tingginya ketidakpastian di pasar keuangan global, terutama karena kemungkinan kenaikan suku bunga Bank Sentral AS (Fed Fund Rate) dan keberagaman kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Sentral Eropa, Jepang, dan Tiongkok, maka Bank Indonesia akan tetap berhati-hati dalam menempuh langkah pelonggaran kebijakan moneter. Dalam kaitan ini, pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan GWM Primer diharapkan dapat meningkatkan kapasitas pembiayaan perbankan untuk mendukung kegiatan ekonomi yang mulai meningkat semenjak triwulan III 2015. Ke depan, Bank Indonesia akan terus melakukan koordinasi dengan Pemerintah untuk memperkuat struktur perekonomian, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dengan stabilitas ekonomi makro dan sistem keuangan yang tetap terjaga.

### Boks: Dampak El Nino Terhadap Inflasi

Berdasarkan laporan BMKG terkini, realisasi Indeks Nino pada Tw III-2015 lebih rendah dari proyeksinya, namun Indeks Nino intensitas kuat pada Tw IV-2015 sd Tw I-2016 terindikasi sedikit lebih tinggi dari Indeks pada periode yang sama tahun 1997/1998. Meskipun demikian, mempertimbangkan prognosa kenaikan produksi padi tahun ini, kecukupan stok beras BULOG, dan upaya pengendalian harga pangan oleh Pemerintah, dampak inflasi beras akibat El Nino kuat tahun ini diperkirakan tidak setinggi historisnya pada 1997/1998.

Intensitas El Nino pada triwulan IV 2015 dan triwulan I 2016 diperkirakan masih berada pada tingkat kuat. Meskipun realisasi Indeks Nino pada triwulan III-2015 lebih rendah dari proyeksinya, namun Indeks Nino intensitas kuat pada triwulan IV-2015 sampai dengan triwulan I 2016 terindikasi sedikit lebih tinggi dari Indeks pada periode yang sama tahun 1997/1998 (Tabel 1 dan Tabel 2). Meskipun demikian, dampak El Nino terhadap inflasi diperkirakan tidak akan setinggi historisnya pada 1997/1998. Hal tersebut didorong oleh beberapa faktor, antara lain prognosa peningkatan produksi padi 2015, kecukupan stok beras BULOG, dan upaya pengendalian harga beras oleh Pemerintah.

Tabel 1. Proyeksi dan Realisasi Indeks Nino Terkini

Institusi		2015				
		Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
NCEP/NOAA (AS)	Proj.Mei	2.55	2.55	2.90		
	Proj.Juli	2.05	2.60	2.95	3.15	2.90
	Proj.Sept			2.20	2.61	2.48
Jamstec (Jepang)	Proj.Mei	0.90	0.80	0.75		
	Proj.Juli	2.45	2.55	2.50	2.50	2.50
	Proj.Sept			2.60	2.58	2.55
BoM (Australia)	Proj.Mei	1.66	1.57	1.61		
	Proj.Juli	2.10	2.15	2.16	2.23	2.22
	Proj.Sept			2.30	2.52	2.51
BMKG (Indonesia)	Proj.Mei	0.92	0.92	1.06		
	Proj.Juli	2.20	2.30	2.40	2.40	2.20
	Proj.Sept			2.38	2.57	2.45
Realisasi (NCEP)		JJA	JAS			
		1.20	1.50			

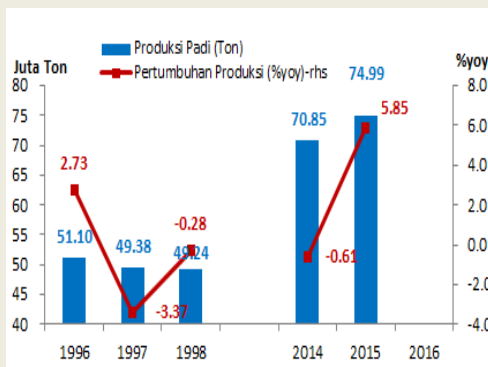
\*) JJA: Jun-Jul-Aug; JAS: Jul-Aug-Sept

Tabel 2. Realisasi Indeks Nino 1997/1998 dan Proyeksi Indeks Nino 2016

	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
1997	-0.5	-0.4	-0.2	0.1	0.6	1.0	1.4	1.7	2.0	2.2	2.3	2.3
1998	2.1	1.8	1.4	1.0	0.5	-0.1	-0.7	-1.0	-1.2	-1.2	-1.3	-1.4
2015	0.5	0.4	0.5	0.7	0.9	1.0	1.2	1.5	1.7	2.1	2.4	2.4
2016	2.2	1.9	1.5	1.1	0.8	0.4						
		-0.5-0.4		Netral		>1.0-2.0		Moderate				
		0.5-1.0		Lemah		>2.0-3.0		Kuat				

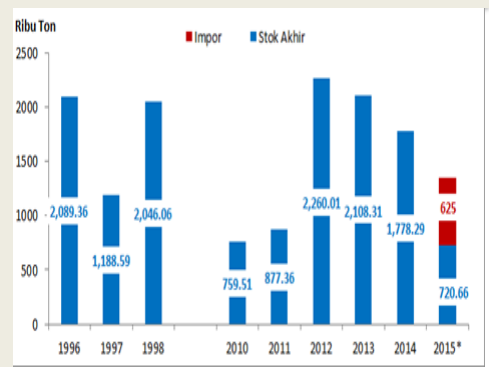
Sumber: diolah dari Laporan BMKG Sept 2015, Laporan ENSO NCEP (El-Nino Southern Oscillation National Centers for Environmental Prediction)

Di tengah prakiraan El Nino yang lebih kuat dari tahun 1997/1998, pemerintah memperkirakan produksi padi masih akan meningkat. Meskipun prognosa padi ARAM II (74,99 juta ton) lebih rendah dibandingkan dengan ARAM I (75,55 juta ton), namun pencapaian tersebut mengalami peningkatan sebesar 5,09% dibandingkan dengan tahun lalu (Grafik 1). Hal tersebut berbeda dengan kondisi pada tahun 1997-1998 saat produksi padi turun sebesar -3,37% dan -0,28%. Turunnya produksi padi pada 1997-1998 akibat El Nino dan pemenuhan impor pada 1998 di tengah pelemahan rupiah yang tinggi menyebabkan kenaikan harga beras yang cukup signifikan. Dampak El Nino 2015 diperkirakan tidak separah tahun 1997/1998 karena upaya peningkatan produksi yang dilakukan pemerintah dan berbagai langkah stabilisasi harga, antara lain, impor beras sebesar 625 ribu ton di tahun 2015 (1,5 juta ton sampai dengan Maret 2016) yang mendukung kecukupan stok BULOG (Grafik 2), penyediaan pompa air untuk mendukung pertanian, serta penambahan beras untuk keluarga miskin (Raskin) dan beras untuk keluarga sejahtera (Rastra) dua bulan.



Sumber: Prognosa 2015 oleh BKP

Grafik 1. Produksi Padi



Sumber : BULOG

Keterangan : \*) Perkiraan

Grafik 2. Stok Akhir Beras BULOG

Kenaikan harga beras pada periode El Nino kuat 2015 diperkirakan tidak setinggi historisnya pada 1997/1998. Hal ini didukung oleh perkembangan harga dan realisasi inflasi beras oleh Kemendag. Perkembangan harga dan inflasi beras Kemendag menunjukkan tekanan harga beras pada periode El Nino kuat tahun ini tidak setinggi historisnya pada 1997/1998 (Grafik 3).

Grafik 3. Harga dan Inflasi Beras Kemendag





Laporan Kebijakan Moneter dipublikasikan secara triwulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Selain dalam rangka memenuhi ketentuan pasal 58 UU Bank Indonesia No. 23 Tahun 1999 sebagaimana telah diubah dengan UU No. 3 Tahun 2004, laporan ini berfungsi untuk dua maksud utama, yaitu: (i) sebagai perwujudan nyata dari kerangka kerja antisipatif yang didasarkan pada prakiraan ekonomi dan inflasi ke depan dalam perumusan kebijakan moneter, dan (ii) sebagai media bagi Dewan Gubernur untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai berbagai pertimbangan permasalahan kebijakan yang melandasi keputusan kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia.

Untuk informasi lebih lanjut hubungi: Divisi Pengaturan dan Komunikasi Kebijakan Grup Kebijakan Moneter Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter Telp: +62 21 2981 6836/5726 Fax: +62 21 345 2489 Email: <a href="mailto:gkm_komunikasi@bi.go.id">gkm_komunikasi@bi.go.id</a> Website: <a href="http://www.bi.go.id">http://www.bi.go.id</a>	Dewan Gubernur Agus D.W. Martowardojo – Gubernur Mirza Adityaswara – Deputi Gubernur Senior Ronald Waas – Deputi Gubernur Perry Warjiyo – Deputi Gubernur Hendar – Deputi Gubernur Erwin Rijanto – Deputi Gubernur
---	--