

Oktober 2015

Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1

STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15 Oktober 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,50% dan *Lending Facility* pada level 8,00%. Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi untuk keseluruhan tahun 2015 akan berada di bawah titik tengah sasaran 4%, sementara defisit transaksi berjalan diperkirakan lebih rendah dari prakiraan semula, atau sekitar 2% pada akhir 2015. Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi akan membaik terutama didorong oleh meningkatnya belanja modal pemerintah, walaupun aktivitas perekonomian di sektor swasta masih berjalan relatif lambat. Bank Indonesia menilai bahwa tekanan terhadap stabilitas makro mulai mereda sehingga kedepan terdapat ruang bagi pelonggaran kebijakan moneter. Mengingat masih tingginya risiko ketidakpastian global, maka Bank Indonesia akan tetap berhati-hati dan mencermati risiko global di tengah perkembangan pasar keuangan global yang lebih kondusif. Sejalan dengan hal tersebut, fokus kebijakan Bank Indonesia dalam jangka pendek tetap diarahkan pada langkah-langkah stabilisasi nilai tukar, memperkuat pengelolaan likuiditas Rupiah, serta memperkuat pengelolaan penawaran dan permintaan valuta asing. Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan untuk memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia menyambut baik dan mengapresiasi rangkaian paket kebijakan Pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan reformasi struktural yang diperlukan untuk memperkuat fondasi perekonomian Indonesia. Ke depan, koordinasi dengan Pemerintah akan terus diperkuat untuk mendukung efektivitas dan konsistensi kebijakan struktural yang menjadi kunci perbaikan prospek ekonomi Indonesia.

Pemulihan ekonomi global masih terbatas, sementara tekanan di pasar keuangan global sudah mulai mereda. Terbatasnya pemulihan ekonomi global tersebut terutama bersumber dari masih terbatasnya pertumbuhan ekonomi emerging markets, khususnya Tiongkok yang diperkirakan terus melambat. Hal itu, antara lain, tercermin dari indikator manufaktur Tiongkok yang menurun disertai dengan ekspor yang masih lemah. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi negara maju membaik, meskipun masih belum solid. Pemulihan ekonomi AS masih rentan, tercermin dari indikator ketenagakerjaan yang masih lemah. Melemahnya indikator ketenagakerjaan AS dan rilis minutes FOMC September 2015 yang cenderung *dovish* menguatkan kembali perkiraan penundaan kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan sektor manufaktur yang ekspansif. Pemulihan ekonomi global yang masih terbatas berdampak pada harga komoditas internasional yang masih terus menurun. Sejalan dengan penundaan kenaikan FFR, tekanan di pasar keuangan global pada awal Oktober 2015 mulai mereda. Namun, Bank Indonesia akan terus mencermati risiko global yang berpotensi mendorong tekanan pembalikan modal portofolio dari *emerging markets*, termasuk dari Indonesia.

Di sisi domestik, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III diperkirakan sedikit lebih tinggi dari periode sebelumnya, didorong oleh belanja modal pemerintah walaupun aktivitas sektor swasta masih berjalan relatif lambat.

Pertumbuhan ekonomi terutama didukung oleh akselerasi investasi pemerintah, sejalan dengan meningkatnya realisasi belanja modal pemerintah. Hal itu tercermin dari meningkatnya belanja modal dan meningkatnya proyek-proyek pemerintah yang telah memasuki tahap konstruksi. Kegiatan investasi yang meningkat juga dikonfirmasi oleh kenaikan penjualan semen dan perbaikan penjualan alat berat untuk konstruksi. Sementara itu, investasi swasta masih relatif terbatas, namun diperkirakan akan meningkat seiring dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah, termasuk berbagai deregulasi yang mendukung iklim investasi. Di sisi lain, indikator konsumsi, seperti penjualan eceran dan tingkat keyakinan konsumen, meskipun masih melemah namun mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan seperti meningkatnya penjualan kendaraan bermotor. Sejalan dengan itu, perbaikan ekspor diperkirakan akan berlangsung secara gradual seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang belum secepat perkiraan semula. Secara keseluruhan tahun, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada pada kisaran 4,7-5,1% pada 2015. Konsistensi Pemerintah dalam mendorong reformasi struktural melalui berbagai paket kebijakan ekonomi dan realisasi proyek-proyek infrastruktur diperkirakan akan mendorong perekonomian semakin baik.

Neraca perdagangan Indonesia pada September 2015 kembali mencatat surplus, terutama didukung oleh surplus neraca perdagangan nonmigas.

Neraca Perdagangan Indonesia mencatat surplus sebesar 1,02 miliar dolar AS, lebih tinggi dibanding surplus Agustus 2015 sebesar 0,33 miliar dolar AS. Peningkatan surplus neraca perdagangan nonmigas disebabkan oleh perbaikan ekspor non migas khususnya ekspor manufaktur ditengah menurunnya impor non migas khususnya impor bahan baku dan barang konsumsi. Di sisi lain, defisit neraca perdagangan migas berkurang, ditopang oleh penurunan impor migas yang cukup dalam. Dari neraca finansial, meskipun aliran modal asing dalam bentuk portfolio ke pasar keuangan Indonesia berkurang, secara akumulatif hingga September 2015 masih mengalami *net inflow* sebesar 2,9 miliar dolar AS. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir September 2015 tercatat sebesar 101,7 miliar dolar AS atau setara dengan 7,0 bulan impor atau 6,8 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 di bulan September 2015. Penguatan terhadap nilai tukar rupiah terjadi di awal Oktober 2015.

Hal ini didukung oleh sentimen positif terkait kemungkinan penundaan kenaikan FFR dan membaiknya optimisme terhadap prospek ekonomi Indonesia sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah dan paket stabilisasi nilai tukar yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Kedua faktor tersebut mendorong masuknya aliran modal asing ke pasar keuangan Indonesia, yang selanjutnya berdampak pada penguatan Rupiah sebesar 9,3% (*point to point*, 13 Oktober terhadap akhir September). Bank Indonesia terus memperkuat upaya stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya, sehingga dapat mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Indeks Harga konsumen (IHK) mengalami deflasi pada bulan September 2015, sehingga inflasi IHK Januari-September 2015 tercatat cukup rendah.

IHK mengalami deflasi sebesar 0,05% (mtm) atau secara tahunan mencatat inflasi sebesar 6,83% (yoy), terutama bersumber dari deflasi pada kelompok *volatile food* dan *administered prices*. Dengan demikian, inflasi IHK selama Januari-September 2015 tercatat cukup rendah, yaitu

sebesar 2,24% (ytd). Perkembangan ini membuktikan bahwa stabilitas harga terkendali. Deflasi kelompok *volatile food* didukung oleh pasokan komoditas pangan yang membaik, antara lain akibat berlangsungnya musim panen beberapa komoditas bahan pangan di beberapa sentra produksi. Sementara itu, deflasi kelompok *administered prices* terutama bersumber dari koreksi tarif angkutan udara pascalebaran serta penurunan harga bensin Pertamina dan Pertalite seiring dengan penurunan harga minyak dunia. Di sisi lain, kelompok inti mengalami inflasi sebesar 0,44% (mtm) atau 5,07% (yoy), lebih rendah dari bulan sebelumnya. Hal ini terutama bersumber dari kelompok makanan jadi, pendidikan, dan emas perhiasan. Dengan inflasi yang terus menurun dan semakin terkendali, Bank Indonesia memperkirakan bahwa inflasi untuk keseluruhan 2015 akan berada di bawah titik tengah sasaran inflasi 2015 sebesar 4%.

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 Agustus 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih kuat, jauh di atas ketentuan minimum 8%, yaitu sebesar 20,5%. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah dan berada di kisaran 2,8% (*gross*) atau 1,4% (*net*). Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat sebesar 10,9% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan pada bulan sebelumnya. Sementara itu, pertumbuhan DPK pada Agustus 2015 tercatat sebesar 13,2% (yoy). Ke depan, sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan dampak pelonggaran kebijakan makroprudensial oleh Bank Indonesia, pertumbuhan kredit diperkirakan akan terus meningkat.

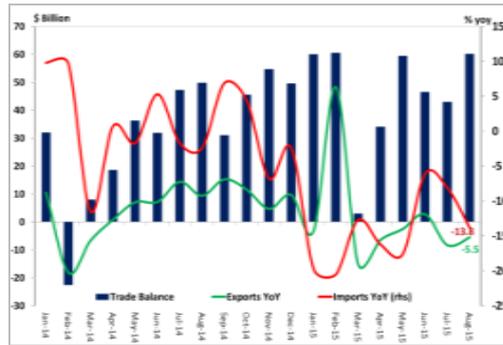
2

PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

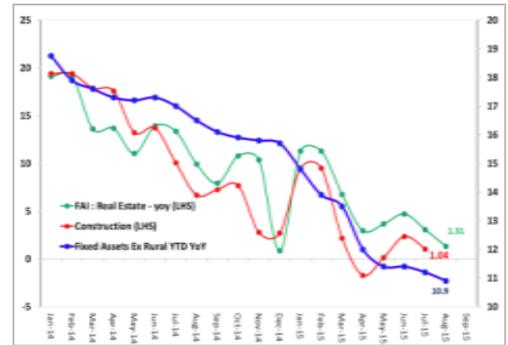
Perkembangan Ekonomi Global

Pemulihan ekonomi global masih terbatas, sementara tekanan di pasar keuangan global sudah mulai mereda. Terbatasnya pemulihan ekonomi global tersebut terutama bersumber dari masih terbatasnya pertumbuhan ekonomi *emerging markets*, khususnya Tiongkok yang diperkirakan terus melambat. Hal itu, antara lain, tercermin dari indikator manufaktur Tiongkok yang menurun disertai dengan ekspor yang masih lemah. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi negara maju membaik, meskipun masih belum solid. Pemulihan ekonomi AS masih rentan, tercermin dari indikator ketenagakerjaan yang masih lemah. Melemahnya indikator ketenagakerjaan AS dan rilis *minutes* FOMC September 2015 yang cenderung *dovish* menguatkan kembali perkiraan penundaan kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan sektor manufaktur yang ekspansif. Pemulihan ekonomi global yang masih terbatas berdampak pada harga komoditas internasional yang masih terus menurun. Sejalan dengan penundaan kenaikan FFR, tekanan di pasar keuangan global pada awal Oktober 2015 mulai mereda, yang mendorong arus modal portofolio asing ke *emerging markets*, termasuk Indonesia.

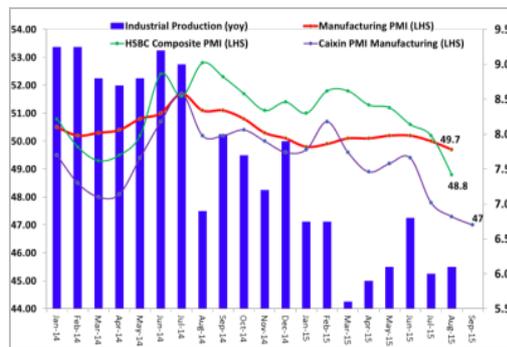
Pertumbuhan ekonomi *emerging market* masih terbatas, seiring dengan terus melemahnya ekonomi Tiongkok. Dari sisi permintaan, pelemahan ekonomi Tiongkok tercermin dari ekspor dan investasi aset tetap yang masih lemah. Pertumbuhan ekspor Tiongkok masih tercatat negatif meskipun sedikit meningkat akibat devaluasi yuan (Grafik 2.1). Di sisi lain, investasi aset tetap (*fixed asset investment*/FAI) masih terus turun dan belum terdapat perbaikan signifikan (Grafik 2.2). Pelemahan permintaan Tiongkok juga tercermin dari *new yuan loan* yang kembali turun dan penjualan mobil yang masih kontraktif. Dari sisi produksi, pelemahan ekonomi Tiongkok terindikasi dari PMI *Manufacturing & Composite* yang menurun kembali akibat permintaan ekspor yang turun (Grafik 2.3). Selain itu, cadangan devisa Tiongkok juga menurun akibat *capital outflow* yang besar dan kebijakan stabilisasi renminbi. Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, Pemerintah Tiongkok meluncurkan kebijakan fiskal berupa program reformasi badan usaha milik Negara (BUMN). Program ini bertujuan untuk mendorong investasi langsung dan masuknya aliran modal. Dampak dari program reformasi ini diperkirakan dapat meningkatkan keuntungan industri dan mengurangi investasi yang berlebih pada sektor properti dan *wealth management products*.



Grafik 2.1. Trade Balance, Ekspor, dan Impor

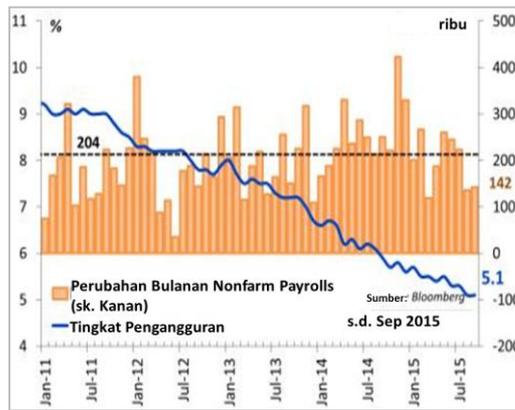


Grafik 2.2. Fixed Asset Investment

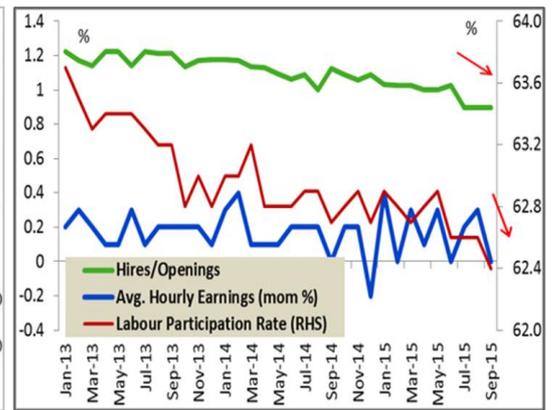


Grafik 2.3. PMI dan Industrial Production

Di sisi lain, pemulihan ekonomi AS masih rentan seiring indikator ketenagakerjaan yang masih lemah. Data *non-farm payrolls* mengindikasikan lemahnya indikator ketenagakerjaan dan berada di bawah ekspektasi pasar (Grafik 2.4). Angka pertumbuhan gaji mengalami penurunan secara bulanan dan tingkat partisipasi tenaga kerja juga melemah (Grafik 2.5). Di sisi lain, penyerapan tenaga kerja juga belum optimal, tercermin dari rasio antara *job hires* dan *job openings* yang berada dalam tren menurun. Selain itu, rentannya pemulihan ekonomi terindikasi dari masih lambatnya ekspansi sektor manufaktur yang disebabkan oleh penurunan pertumbuhan output produksi terkait permintaan ekspor dari AS yang terus berkontraksi sejak awal 2015. Kontraksi ekspor AS dipengaruhi oleh penguatan dolar AS dan lemahnya permintaan global. Menurunnya *capital spending* dari sektor energi juga turut berpengaruh terhadap penurunan aktivitas manufaktur. *Industrial production* dan *capacity utilization* juga masih dalam tren menurun sejalan dengan perkembangan manufaktur. Melemahnya indikator ketenagakerjaan AS dan rilis *minutes FOMC* September 2015 yang cenderung *dovish* menguatkan kembali perkiraan penundaan kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS. Kenaikan suku bunga FFR diperkirakan akan mundur ke Maret 2016.



Grafik 2.4. Nonfarm Payrolls dan Tingkat Pengangguran



Grafik 2.5. Pertumbuhan Gaji, Partisipasi Tenaga Kerja, dan Hires/Openings

Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan sektor manufaktur yang ekspansif. Menguatnya permintaan domestik didukung oleh membaiknya konsumsi yang terindikasi dari peningkatan penjualan ritel. Perbaikan konsumsi tersebut didukung oleh membaiknya sektor tenaga kerja yang tercermin dari menurunnya tingkat pengangguran. Perbaikan ekonomi Eropa juga ditopang oleh aktivitas manufaktur yang masih ekspansif. Meskipun demikian, perbaikan permintaan domestik belum cukup kuat untuk menaikkan inflasi menuju target yang ditetapkan oleh Bank Sentral Eropa (ECB). Sejalan dengan hal tersebut, kebijakan *quantitative easing* (QE) Bank Sentral Eropa akan berlanjut dengan jumlah yang bisa lebih besar dalam waktu yang cukup lama, setidaknya hingga September 2016.

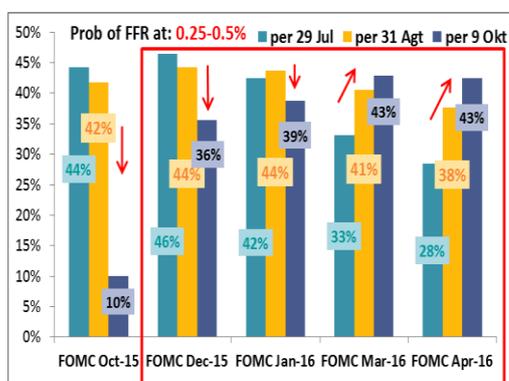
Ekonomi Jepang tumbuh terbatas, dipengaruhi permintaan domestik yang masih lemah. Indikator PMI manufaktur tercatat sedikit meningkat, terutama ditopang oleh kenaikan *new orders*. Meningkatnya PMI manufaktur tersebut sejalan dengan kenaikan tingkat penjualan ritel. Di sisi lain, pertumbuhan ekspor Jepang masih terbatas dan berada pada tren menurun. Periode depresiasi Yen belum secara optimal dimanfaatkan oleh Jepang untuk meningkatkan daya saing produk ekspornya. Sejalan dengan terbatasnya pertumbuhan ekspor, perkembangan indikator produksi, yaitu *industrial production* dan *machine orders* juga masih lemah.

Ekonomi India masih tetap kuat, meskipun ekspor melemah. Permintaan domestik India tetap kuat, ditunjukkan oleh kinerja penjualan mobil penumpang domestik yang masih tumbuh positif. Selain itu, sektor manufaktur India juga masih terjaga, tercermin dari indeks PMI Manufaktur yang masih ekspansif. Dari sisi eksternal, kinerja ekspor menurun, tercermin dari pertumbuhan ekspor yang terus berkontraksi akibat melemahnya ekonomi global. Kondisi pertumbuhan ekspor yang berkontraksi di tengah inflasi yang menurun pada akhirnya mendorong Bank Sentral India untuk menurunkan suku bunga acuan dari 7,25 persen menjadi 6,75 persen. Kebijakan ini bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah risiko pelemahan ekonomi global.

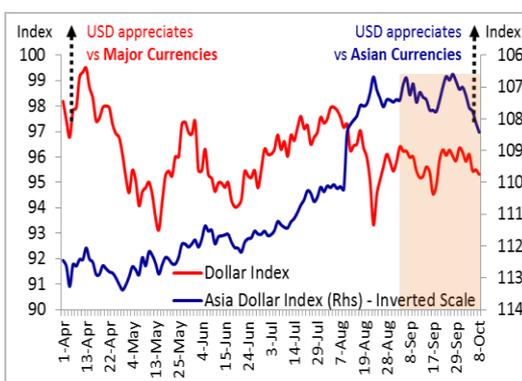
Pemulihan ekonomi global yang masih terbatas berdampak pada harga komoditas internasional yang masih terus menurun. Kondisi tersebut, antara lain, dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi Tiongkok sebagai konsumen terbesar. Sementara itu, harga minyak juga masih terus turun. Rendahnya harga minyak diperkirakan akan mengurangi

pasokan minyak dari negara-negara non-OPEC di tahun mendatang, meskipun pasar minyak masih *net supply*.

Sejalan dengan penundaan kenaikan FFR, tekanan di pasar keuangan global pada awal Oktober 2015 mulai mereda. Rilis *minutes* FOMC September (pada 8 Oktober 2015) memperkuat nuansa *dovish* the Fed sehingga perkiraan pasar tentang kenaikan FFR semakin bergeser ke Maret atau April 2016, sementara kemungkinan kenaikan FFR di Oktober dan Desember 2015 semakin menurun. *Implied probability* FFR pasca rilis *minutes* FOMC September menunjukkan kemungkinan terbesar kenaikan FFR terjadi di awal 2016 (Grafik 2.6). Penundaan kenaikan FFR mendorong pelemahan dolar AS secara global, tercermin dari menurunnya *dollar index* (DXY) dan *Asian Dollar Index* (ADXY) (Grafik 2.7). Seiring dengan tekanan di pasar keuangan global yang mulai mereda tersebut, persepsi risiko terhadap Indonesia menurun, yang selanjutnya mendorong mulai masuknya aliran modal asing. Namun, Bank Indonesia akan terus mencermati risiko global yang berpotensi mendorong tekanan pembalikan modal portofolio dari *emerging markets*, termasuk dari Indonesia.



Grafik 2.6. Current Implied Probabilities: FFR



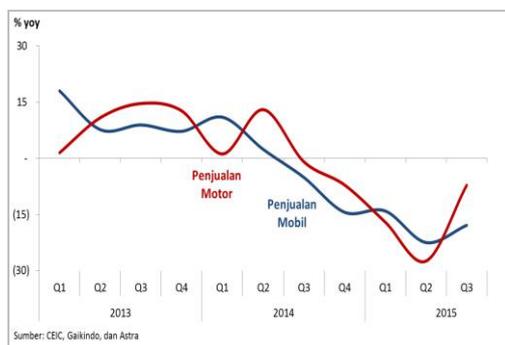
Grafik 2.7. Dollar Index dan Asian Dollar Index

Pertumbuhan Ekonomi

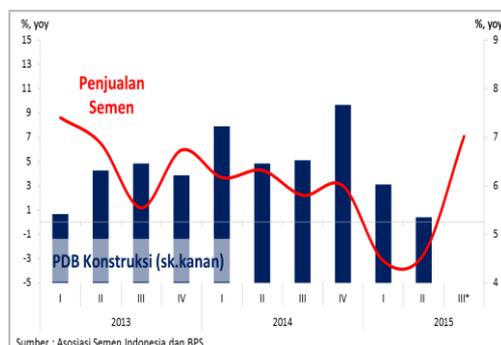
Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III diperkirakan sedikit lebih tinggi dari periode sebelumnya, didorong oleh belanja modal pemerintah walaupun aktivitas sektor swasta masih berjalan relatif lambat. Pertumbuhan ekonomi terutama didukung oleh akselerasi investasi pemerintah, sejalan dengan meningkatnya realisasi belanja modal pemerintah. Hal itu tercermin dari meningkatnya belanja modal dan meningkatnya proyek-proyek pemerintah yang telah memasuki tahap konstruksi. Kegiatan investasi yang meningkat juga dikonfirmasi oleh kenaikan penjualan semen dan perbaikan penjualan alat berat untuk konstruksi. Sementara itu, investasi swasta masih relatif terbatas, namun diperkirakan akan meningkat seiring dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah, termasuk berbagai deregulasi yang mendukung iklim investasi. Di sisi lain, indikator konsumsi, seperti penjualan eceran dan tingkat keyakinan konsumen, meskipun masih melemah namun mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan seperti meningkatnya penjualan kendaraan bermotor. Sejalan dengan itu, perbaikan ekspor diperkirakan akan berlangsung secara gradual seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang belum secepat perkiraan semula.

Konsumsi rumah tangga pada triwulan III 2015 mulai menunjukkan indikasi perbaikan. Tanda-tanda perbaikan konsumsi rumah tangga tersebut terindikasi dari penjualan kendaraan bermotor yang masih meningkat (Grafik 2.8). Namun, indikasi perbaikan tersebut belum terlihat dari indikator penjualan eceran dan tingkat keyakinan konsumen yang masih menunjukkan pelemahan. Melemahnya keyakinan konsumen terkait dengan ekspektasi ketersediaan lapangan kerja yang memburuk.

Investasi triwulan III 2015 diperkirakan membaik didukung oleh akselerasi investasi pemerintah, sejalan dengan meningkatnya realisasi belanja modal pemerintah. Hal tersebut tercermin dari meningkatnya belanja modal dan meningkatnya proyek-proyek pemerintah yang telah memasuki tahap konstruksi. Kegiatan investasi bangunan yang meningkat juga dikonfirmasi oleh kenaikan penjualan semen (Grafik 2.9) dan perbaikan penjualan alat berat untuk konstruksi. Sementara itu, investasi swasta masih relatif terbatas, namun diperkirakan akan meningkat seiring dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah, termasuk berbagai deregulasi yang mendukung iklim investasi. Di sisi lain, investasi nonbangunan belum menunjukkan perbaikan terkait dengan sentimen pebisnis yang masih pesimis melihat konsumsi rumah tangga dan permintaan ekspor yang terbatas.

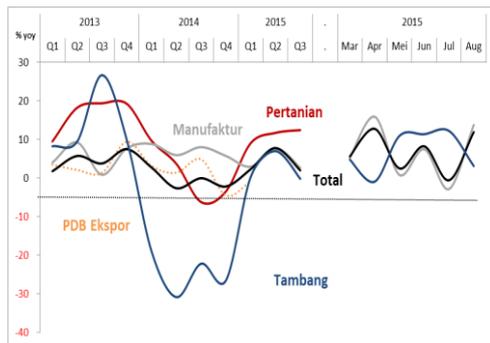


Grafik 2.8. Penjualan Kendaraan Bermotor

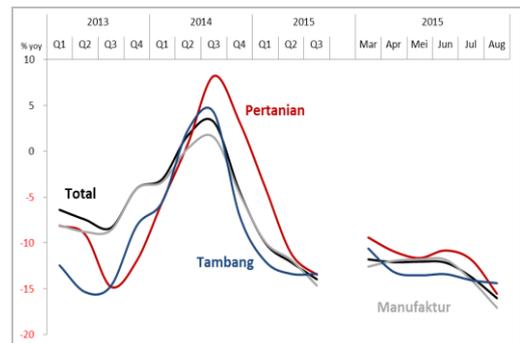


Grafik 2.9. Penjualan Semen

Di sisi lain, perbaikan ekspor berlangsung secara gradual seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang belum secepat perkiraan semula. Berdasarkan kelompoknya, pertumbuhan ekspor nonmigas secara gradual diperkirakan didukung oleh ekspor komoditas pertanian dan ekspor beberapa produk manufaktur. Ekspor pertanian telah bergerak dalam tren membaik sepanjang tahun 2015 (Grafik 2.10). Peningkatan ekspor pertanian pada triwulan III 2015 didorong oleh ekspor rempah dan kopi. Sementara itu, ekspor manufaktur masih positif didukung oleh ekspor karet olahan dan logam dasar. Lebih lanjut, ekspor pertambangan melambat akibat kontraksi ekspor batubara. Perbaikan ekspor terkendala harga komoditas yang masih rendah di pasar internasional menyikapi ekonomi global yang belum pulih (Grafik 2.11). Sementara itu, pertumbuhan impor diperkirakan masih terbatas. Terbatasnya pertumbuhan impor sejalan dengan permintaan domestik dan ekspor yang masih tumbuh terbatas.



Grafik 2.10. Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil



Grafik 2.11. Indeks Harga Ekspor Nonmigas Riil

Dari sisi sektoral (lapangan usaha), meningkatnya pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2015 terutama terjadi pada sektor industri pengolahan, sektor konstruksi, serta sektor perdagangan, hotel, dan restoran (PHR). Perbaikan sektor industri pengolahan tercermin dari PMI HSBC yang secara triwulanan menunjukkan kecenderungan perbaikan. Sektor konstruksi juga diperkirakan meningkat terindikasi dari penjualan semen yang meningkat sejalan dengan mulai terlaksananya beberapa proyek pemerintah seperti pembangunan jalan dan *power plant*. Selain itu, sektor PHR diperkirakan tumbuh lebih tinggi terlihat pada jumlah kunjungan wisatawan yang meningkat. Selain itu, sektor transportasi, pergudangan, informasi, dan komunikasi diperkirakan meningkat sejalan dengan optimalisasi jaringan 4G dan mulai tingginya konsumsi data sejalan dengan maraknya transaksi *online*.

Secara keseluruhan tahun, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada pada kisaran 4,7-5,1% pada 2015. Konsistensi Pemerintah dalam mendorong reformasi struktural melalui berbagai paket kebijakan ekonomi dan realisasi proyek-proyek infrastruktur diperkirakan akan mendorong perekonomian semakin baik.

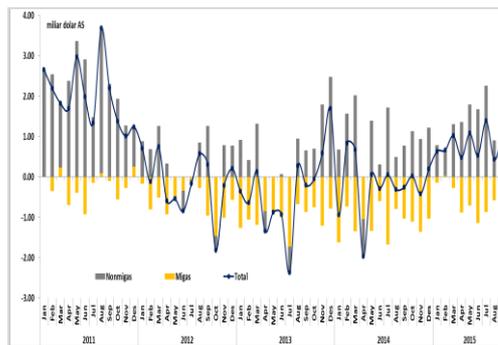
Neraca Pembayaran Indonesia

Surplus neraca perdagangan Indonesia pada September 2015 kembali meningkat, terutama didukung oleh membaiknya neraca perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan pada September 2015 tercatat sebesar 1,02 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan surplus pada bulan Agustus 2015 sebesar 0,33 miliar dolar AS (Grafik 2.12). Surplus neraca perdagangan yang lebih tinggi tersebut didorong membaiknya surplus neraca perdagangan nonmigas akibat penurunan impor nonmigas yang lebih dalam dibandingkan dengan penurunan pada ekspor nonmigas.

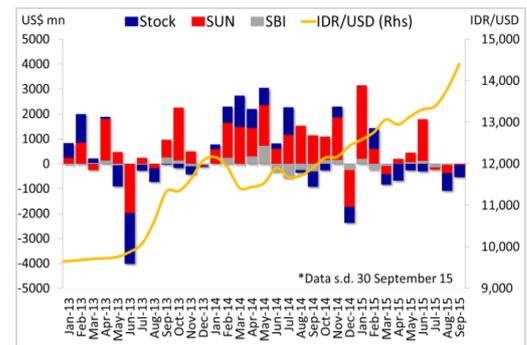
Surplus neraca perdagangan nonmigas tercatat sebesar 1,48 miliar dolar AS, naik dari 0,91 miliar pada bulan sebelumnya. Kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas tersebut didorong oleh penurunan impor nonmigas yang lebih dalam dibandingkan dengan penurunan pada ekspor nonmigas. Impor nonmigas September 2015 tercatat turun 6,72% (mtm) menjadi 9,60 miliar dolar AS. Penurunan tersebut utamanya disebabkan oleh turunnya impor plastik dan barang dari plastik, kendaraan bermotor dan bagiannya, dan barang dari besi dan baja. Di sisi lain, impor mesin dan peralatan listrik masih tumbuh positif. Ekspor nonmigas September 2015 tercatat 11,1 miliar dolar AS,

turun 1,06% (mtm) yang utamanya disebabkan oleh turunnya ekspor bahan bakar mineral, karet dan barang dari karet, mesin-mesin/pesawat mekanik, kopi, teh, rempah-rempah, dan aluminium.

Sementara itu, kinerja neraca perdagangan migas membaik, dengan defisit yang kembali menurun. Defisit neraca perdagangan migas tercatat sebesar 0,46 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 0,58 miliar dolar AS. Penurunan tersebut disebabkan oleh penurunan impor migas yang cukup dalam sebesar 9,29% (mtm), sementara ekspor migas turun 5,20% (mtm). Impor migas pada September 2015 tercatat sebesar 1,91 miliar dolar AS, menurun dibanding periode sebelumnya sebesar 2,11 miliar dolar AS. Penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya impor hasil minyak dan gas. Sementara itu, ekspor migas turun terutama disebabkan oleh turunnya ekspor minyak mentah, hasil minyak, dan gas.



Grafik 2.12. Neraca Perdagangan



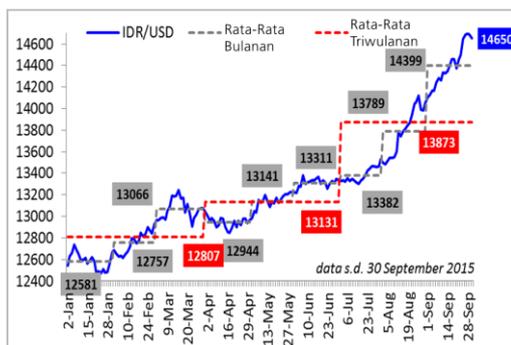
Grafik 2.13. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

Dari neraca finansial, dengan tekanan aliran modal masuk asing yang terindikasikan mulai berkurang, aliran masuk portofolio asing ke pasar keuangan Indonesia secara akumulatif hingga September 2015 mencapai 2,9 miliar dolar AS (Grafik 2.13). Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir September 2015 tercatat sebesar 101,7 miliar dolar AS atau setara dengan 7,0 bulan impor atau 6,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

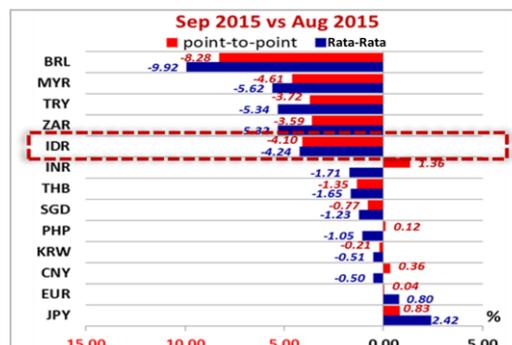
Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah menguat setelah mengalami tekanan depresiasi di bulan September 2015. Penguatan terhadap nilai tukar rupiah terjadi di awal Oktober 2015. Hal ini didukung oleh sentimen positif terkait kemungkinan penundaan kenaikan FFR dan membaiknya optimisme terhadap prospek ekonomi Indonesia sejalan dengan rangkaian paket kebijakan pemerintah dan paket stabilisasi nilai tukar yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Kedua faktor tersebut mendorong masuknya aliran modal asing ke pasar keuangan Indonesia, yang selanjutnya berdampak pada penguatan Rupiah sebesar 9,3% (*point to point*, 13 Oktober terhadap akhir September). Sebelumnya, pada bulan September 2015 nilai tukar rupiah secara *point-to-point* (ptp) melemah sebesar 4,1% dan ditutup di level Rp14.650 per dolar AS pada akhir September (Grafik 2.14). Pelemahan rupiah pada bulan September sejalan dengan mata uang *peers* lainnya, namun masih lebih

rendah dibandingkan dengan Real Brasil, Ringgit Malaysia, Lira Turki dan Rand Afrika Selatan (Grafik 2.15).

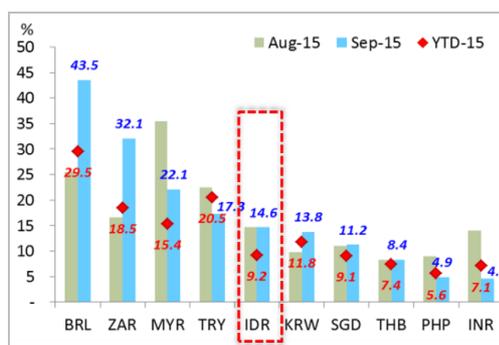


Grafik 2.14. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.15. Nilai Tukar Kawasan

Volatilitas rupiah pada September 2015 sedikit menurun dibandingkan Agustus 2015. Dibandingkan dengan mata uang negara *peers*, volatilitas rupiah lebih rendah dari Real Brasil, Rand Afrika Selatan, Ringgit Malaysia, dan Lira Turki (Grafik 2.16).



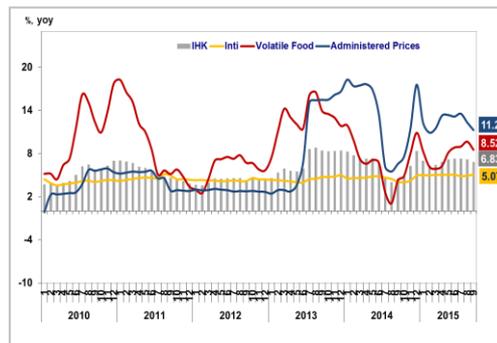
Grafik 2.16. Volatilitas Nilai Tukar Negara Peers

Bank Indonesia terus memperkuat upaya stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya, sehingga dapat mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Inflasi

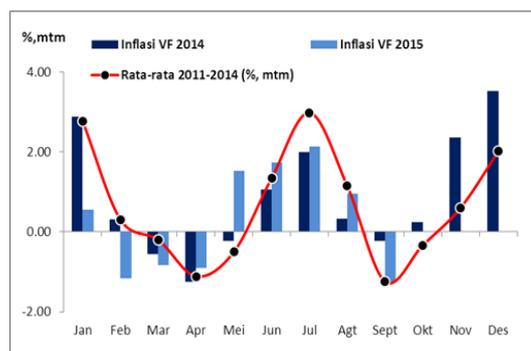
Indeks Harga Konsumen (IHK) mengalami deflasi pada bulan September 2015, sehingga inflasi IHK Januari-September 2015 tercatat cukup rendah. IHK mengalami deflasi sebesar 0,05% (mtm) atau secara tahunan mencatat inflasi sebesar 6,83% (yoy), terutama bersumber dari deflasi pada kelompok *volatile food* dan *administered prices*. Dengan demikian, inflasi IHK selama Januari-September 2015 tercatat cukup rendah, yaitu sebesar 2,24% (ytd). Perkembangan ini membuktikan bahwa stabilitas harga terkendali. Deflasi kelompok *volatile food* didukung oleh pasokan komoditas bahan pangan yang membaik, antara lain akibat berlangsungnya musim panen beberapa komoditas pangan di beberapa sentra produksi. Sementara itu, deflasi kelompok *administered prices* terutama bersumber dari koreksi tarif angkutan udara pascalebaran serta penurunan harga bensin

Pertamax dan Peralite seiring dengan penurunan harga minyak dunia. Di sisi lain, kelompok inti mengalami inflasi sebesar 0,44% (mtm) atau 5,07% (yoy), lebih rendah dari bulan sebelumnya (Grafik 2.17). Hal ini terutama bersumber dari kelompok makanan jadi, pendidikan, dan emas perhiasan.



Grafik 2.17. Perkembangan Inflasi

Deflasi kelompok *volatile food* didukung oleh pasokan komoditas pangan yang membaik, antara lain akibat berlangsungnya musim panen beberapa komoditas bahan pangan di beberapa sentra produksi. Pada September 2015, kelompok *volatile food* tercatat mengalami deflasi sebesar -1,25% (mtm) atau 8,52% (yoy) (Grafik 2.18). Deflasi *volatile food* terutama didorong oleh deflasi bawang merah, daging ayam ras dan daging sapi di tengah perayaan Idul Adha. Deflasi bawang merah didorong oleh masih berlangsungnya panen raya bawang merah di sentra produksi, terutama di Nusa Tenggara Timur, Kalimantan Barat, dan Sulawesi Selatan. Deflasi daging ayam ras terjadi seiring dengan meningkatnya pasokan dari peternak terutama di Jambi, Sumatera Selatan, dan Jawa Tengah. Sementara itu, daging sapi tercatat mengalami deflasi cukup dalam disebabkan oleh adanya tambahan impor daging sapi, sehingga pasokan daging sapi mulai normal (Tabel 2.1).



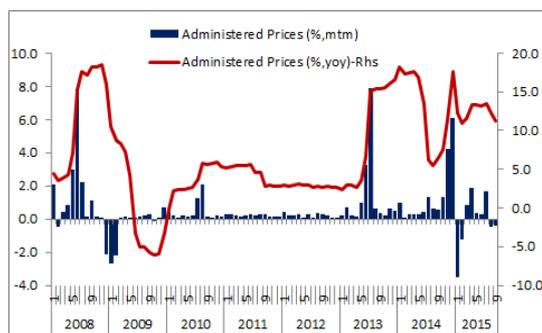
Grafik 2.18. Pola Inflasi/Deflasi *Volatile Food*

Tabel 2.1. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok *Volatile Food*

No.	<i>Volatile Food</i>	(%, mtm)	Kontribusi (%, mtm)
Deflasi			
1	Daging Ayam Ras	(9.33)	(0.13)
2	Cabai Merah	(14.36)	(0.09)
3	Bawang Merah	(10.13)	(0.04)
4	Minyak Goreng	(1.93)	(0.02)
5	Cabai Rawit	(6.59)	(0.02)
6	Kangkung	(2.94)	(0.01)
7	Telur Ayam Ras	(0.81)	(0.01)
8	Jengkol	(13.60)	(0.01)
Inflasi			
1	Beras	2.08	0.08
2	Wortel	12.29	0.01
3	Bawang Putih	4.80	0.01

Kelompok *administered prices* mengalami deflasi, terutama bersumber dari koreksi tarif angkutan serta penurunan harga bensin Pertamax dan Peralite. Pada September 2015, kelompok *administered prices* tercatat mengalami deflasi sebesar -0,40% (mtm) atau 11,26% (yoy) (Grafik 2.19). Deflasi kelompok *administered prices* terutama bersumber dari koreksi tarif angkutan udara pascalebaran serta penurunan harga bensin Pertamax dan Peralite seiring dengan penurunan harga minyak dunia. Di sisi lain, tekanan

inflasi kelompok *administered prices* terutama bersumber dari komoditas rokok kretek dan rokok kretek filter akibat kenaikan cukai rokok (Tabel 2.2).

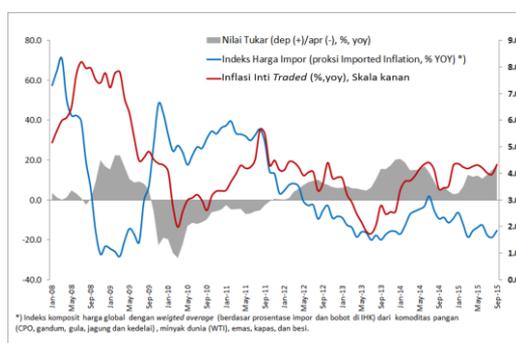


Grafik 2.19. Pola Inflasi/Deflasi Administered Prices

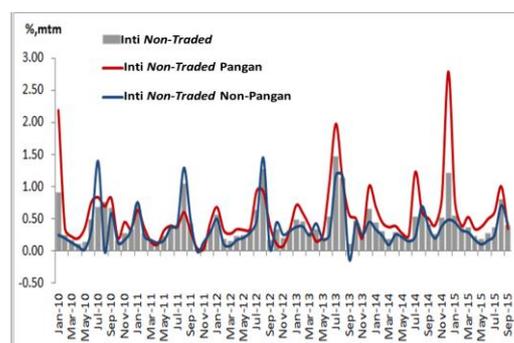
Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Administered Prices

No.	Administered Prices (% ,mtm)	Kontribusi (% ,mtm)
Deflasi		
1	Angkutan Udara (9.82)	(0.09)
2	Bensin (0.46)	(0.02)
Inflasi		
1	Rokok Kretek Filter 0.83	0.01
2	Rokok Kretek 0.76	0.01

Tekanan inflasi inti pada September 2015 cukup terkendali. Kelompok inti mengalami inflasi sebesar 0,44% (mtm) atau 5,07% (yoy), lebih rendah dari bulan sebelumnya sebesar 0,52% (mtm). Inflasi inti terutama bersumber dari kelompok makanan jadi, pendidikan, dan emas perhiasan. Inflasi *inti traded* tercatat meningkat, antara lain didorong oleh kenaikan harga emas perhiasan (Grafik 2.20). Sementara itu, inflasi inti *non traded* baik pangan maupun nonpangan cenderung menurun (Grafik 2.21).

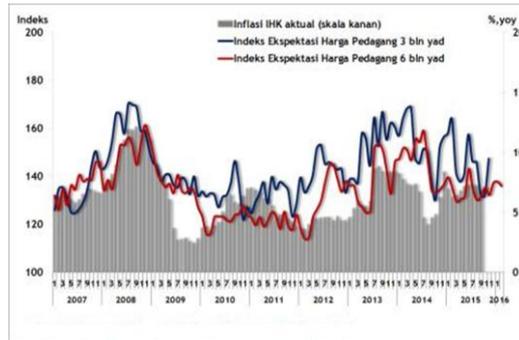


Grafik 2.20. Inflasi Inti Traded dan Faktor Eksternal

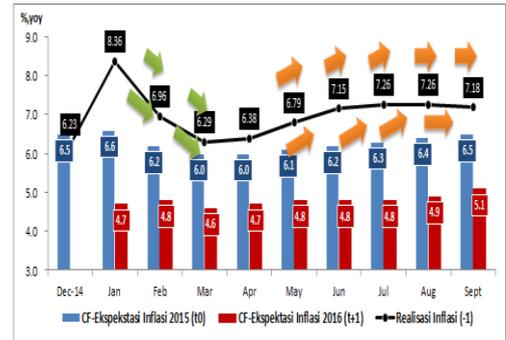


Grafik 2.21. Inflasi Inti Non Traded

Ekspektasi inflasi baik di tingkat konsumen, pedagang dan di pasar keuangan meningkat. Ekspektasi inflasi 3 (tiga) bulan yang akan datang, baik di tingkat konsumen (Survei September) maupun pedagang (Survei Agustus), meningkat sejalan dengan pola inflasi akhir tahun. Sementara itu, ekspektasi inflasi 6 (enam) bulan yang akan datang, baik di tingkat konsumen maupun di tingkat pedagang, menurun sejalan dengan pola inflasi panen raya (Grafik 2.22). Di pasar keuangan, ekspektasi inflasi tahun 2015 per survei *Consensus Forecast* (CF) bulanan September 2015 sedikit meningkat (Grafik 2.23). Peningkatan ini ditengarai akibat kekhawatiran pelaku pasar terkait berlanjutnya depresiasi rupiah yang akan ditransmisikan ke harga barang konsumsi.

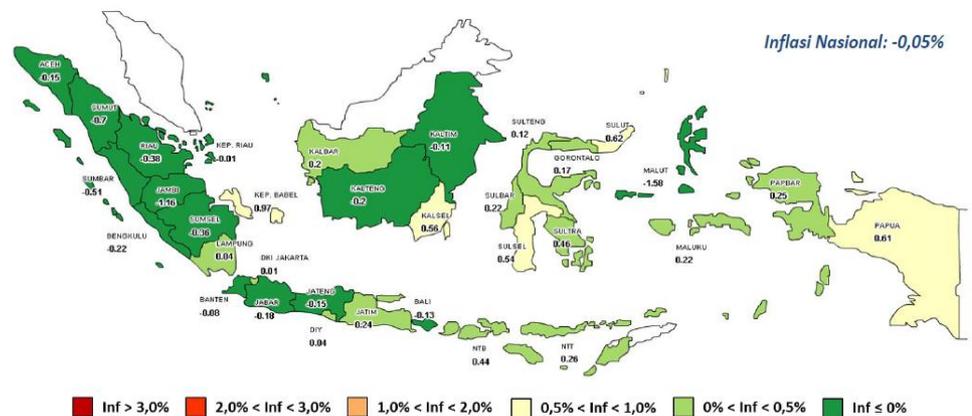


Grafik 2.22. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran



Grafik 2.23. Ekspektasi Inflasi Consensus Forecast (Bulanan)

Secara spasial, deflasi pada bulan September 2015 terutama bersumber dari deflasi yang dialami sebagian besar daerah di wilayah Sumatera dan Jawa. Deflasi di berbagai daerah terutama didorong oleh koreksi berbagai bahan pangan dan tarif angkutan udara. Sumatera tercatat mengalami deflasi yang paling besar bersumber dari deflasi yang terjadi di hampir seluruh provinsi kecuali Bangka Belitung dan Lampung. Sementara deflasi di wilayah Jawa terutama diktribusi oleh Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Banten. Di sisi lain, wilayah Kalimantan mengalami kenaikan inflasi yang dipicu oleh inflasi di Kalimantan Selatan dan Kalimantan Barat, akibat kenaikan harga emas perhiasan dan biaya kesehatan. Demikian halnya dengan berbagai daerah di Kawasan Timur Indonesia (KTI) yang secara agregat mencatat kenaikan inflasi akibat tekanan harga dari komoditas bahan makanan, terutama beras dan makanan jadi (Gambar 2.1).



Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

Dengan inflasi yang terus menurun dan semakin terkendali, Bank Indonesia memperkirakan bahwa inflasi untuk keseluruhan 2015 akan berada di bawah titik tengah sasaran inflasi 2015 sebesar 4%.

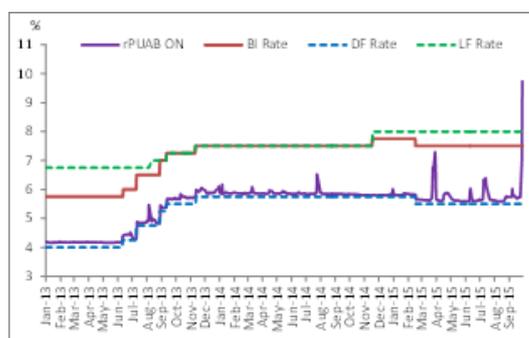
Perkembangan Moneter

Kondisi likuiditas di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan perbankan relatif terjaga.

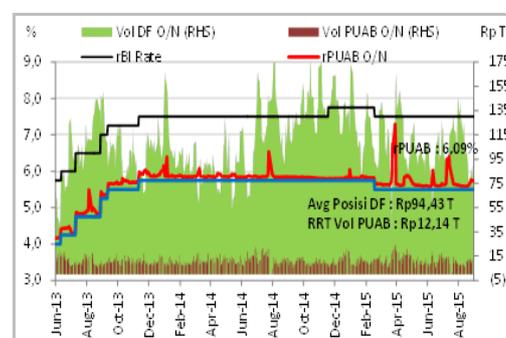
Terjaganya kondisi likuiditas mendorong penurunan suku bunga deposito dan suku bunga kredit meskipun penurunan suku bunga kredit cenderung tertahan oleh tingginya risiko kredit. Walaupun masih rendah, pertumbuhan kredit mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan. Sejalan dengan perbaikan pertumbuhan kredit tersebut, pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) tercatat meningkat.

Suku bunga PUAB O/N terus meningkat seiring dengan penguatan operasi moneter untuk mendukung stabilisasi nilai tukar rupiah. Pada September 2015, suku bunga PUAB O/N mengalami kenaikan menjadi 6,09% dari 5,63% pada bulan sebelumnya. Kenaikan suku bunga PUAB ON di bulan September 2015 merupakan hasil dari penguatan operasi moneter, terutama pelaksanaan lelang *Fixed Rate Tender*, penyesuaian suku bunga, serta *lengthening* instrumen operasi moneter, di tengah berlanjutnya upaya stabilisasi nilai tukar. Kenaikan suku bunga tersebut diikuti pula oleh menurunnya posisi DF sebagai dampak dari bergesernya likuiditas ke instrumen RR SUN maupun SDBI/SBI yang bertenor lebih panjang. Dari sisi jangka waktu, kenaikan suku bunga PUAB terutama terjadi pada tenor yang lebih panjang dari 1 minggu (Grafik 2.24).

Likuiditas di PUAB masih terjaga. Meskipun *spread* suku bunga max-min di PUAB meningkat dibandingkan bulan sebelumnya, likuiditas di PUAB secara umum masih terjaga (Grafik 2.25). Hal ini tercermin dari volume rata-rata PUAB total pada September 2015 yang tercatat naik menjadi Rp12,14 triliun dari Rp9,33 triliun pada bulan sebelumnya. Kenaikan volume PUAB total lebih dikontribusi oleh naiknya volume PUAB O/N dari Rp5,00 triliun menjadi Rp7,17 triliun.



Grafik 2.24. BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N

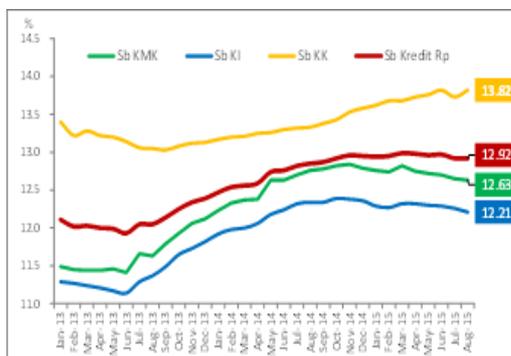


Grafik 2.25. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

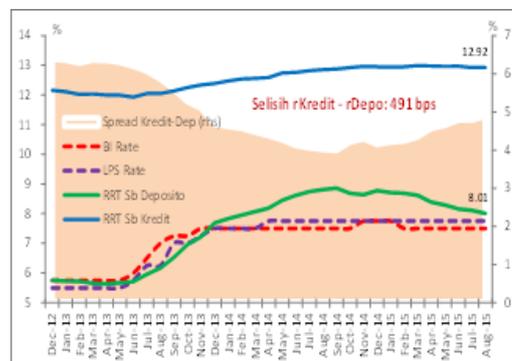
Penurunan suku bunga deposito berlanjut, sementara penurunan suku bunga kredit masih tertahan karena faktor risiko kredit yang masih relatif tinggi.

Pertumbuhan kredit yang lebih rendah dari pertumbuhan DPK membuat kondisi likuiditas perbankan secara fundamental melonggar sehingga mendorong penurunan suku bunga deposito yang cukup signifikan. Pada Agustus 2015, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -10 bps sehingga secara *year to date* suku bunga deposito telah turun sebanyak -77 bps. Di sisi lain, pada Agustus 2015 rata-rata tertimbang suku bunga kredit tertahan pada level 12,92% (Grafik 2.26). Menurut jenisnya, suku bunga KMK dan KI turun sebesar -2 bps dan -5 bps, sementara KK naik 9 bps. Dengan demikian,

secara *year to date*, suku bunga kredit baru turun sebanyak -3 bps. Tertahannya suku bunga kredit di tengah berlanjutnya tren penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada Agustus 2015 meningkat dari 481 bps menjadi 491 bps (naik 10 bps) (Grafik 2.27).



Grafik 2.26. Suku Bunga KMK, KI dan KK

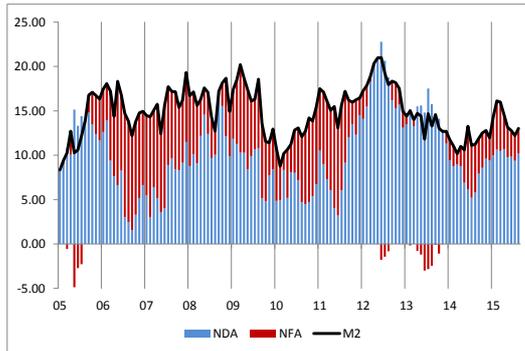


Grafik 2.27. Selisih Suku Bunga Perbankan

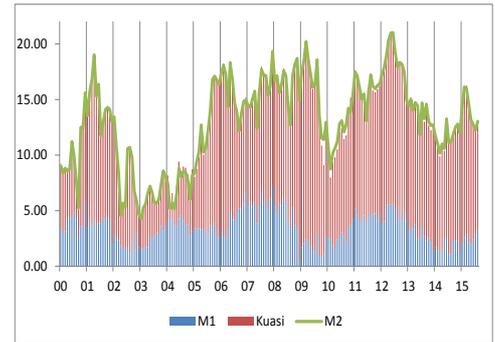
Pertumbuhan likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) meningkat. Pada Agustus 2015, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 13,3% (yoy), meningkat dari 12,5% (yoy) pada bulan sebelumnya. Meningkatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh akselerasi penyaluran kredit perbankan yang tumbuh lebih tinggi (10,8% yoy)¹ dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya (9,6% yoy), setelah mengalami perlambatan sejak September 2013. Akselerasi pertumbuhan kredit tersebut terutama terjadi pada pertumbuhan Kredit Modal Kerja dan Kredit Investasi (Grafik 2.28).

Berdasarkan komponennya, peningkatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen M1, Uang Kuasi, maupun Surat Berharga Selain Saham. Komponen M1 (uang kartal dan giro rupiah) mengalami kenaikan pertumbuhan dari 12,3% (yoy) pada Juli 2015 menjadi 14,6% (yoy) pada Agustus 2015. Selain itu, komponen Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan dalam rupiah dan valas serta simpanan giro valuta asing) dan Surat Berharga Selain Saham pada Agustus 2015 masing-masing tumbuh sebesar 12,7% (yoy) dan 94,7% (yoy), meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 12,4% (yoy) dan 69,0% (yoy) (Grafik 2.29).

¹ Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 10,8% (yoy) pada Agustus 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 Agustus 2015 tercatat sebesar 10,95% (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 2.28. Pertumbuhan M2 dan Faktor-faktor yang Memengaruhinya

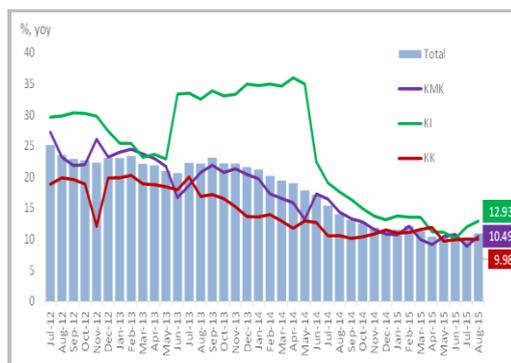


Grafik 2.29. Pertumbuhan M2 dan Komponennya

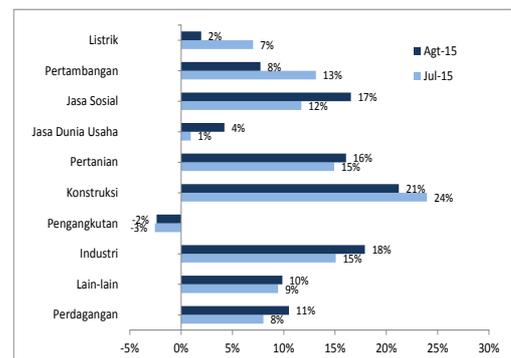
Industri Perbankan

Pertumbuhan kredit pada Agustus 2015 mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan. Pertumbuhan kredit pada Agustus 2015 tercatat sebesar 10,95% (yoy), lebih tinggi dibandingkan 9,69% (yoy) pada bulan sebelumnya². *Recovery* pertumbuhan kredit terutama ditopang oleh Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI) yang tumbuh masing-masing sebesar 10,49% (yoy) dan 12,93% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 8,65% (yoy) dan 11,94% (yoy). Sementara itu, Kredit Konsumsi (KK) tercatat tumbuh 9,98% (yoy), sedikit lebih tinggi dari bulan sebelumnya sebesar 9,52% (yoy) (Grafik 2.30).

Secara sektoral, peningkatan pertumbuhan kredit pada Agustus 2015 terjadi pada beberapa sektor utama. Penyaluran kredit ke sejumlah sektor utama seperti Sektor Perdagangan, Sektor Industri, dan Sektor Jasa Dunia Usaha mengalami peningkatan dibandingkan bulan sebelumnya masing-masing menjadi 11,0% (yoy), 18,0% (yoy) dan 4,0% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Pertambangan dan Sektor Konstruksi masing-masing melambat menjadi 8,0% (yoy) dan 21,0% (yoy) dari bulan sebelumnya yang sebesar 13,0% (yoy) dan 24% (yoy) (Grafik 2.31).



Grafik 2.30. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan

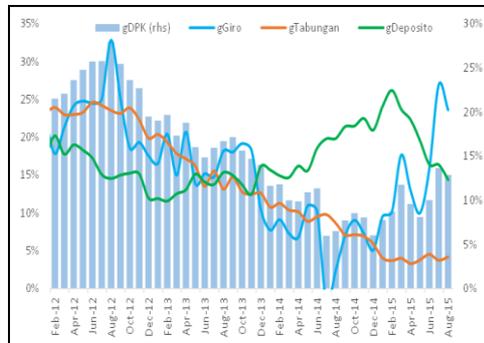


Grafik 2.31. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

Pada Agustus 2015, pertumbuhan DPK melambat. DPK tumbuh 13,2% (yoy) pada Agustus 2015, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 14,6% (yoy). Perlambatan pertumbuhan terjadi pada jenis giro dan deposito,

² Kredit menurut konsep perbankan.

sementara tabungan tumbuh lebih tinggi. Giro dan deposito masing-masing tumbuh sebesar 23,6% (yoy) dan 14,4% (yoy), lebih rendah dibandingkan 26,9% (yoy) dan 16,4% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, tabungan tumbuh 4,2% (yoy), lebih tinggi dari 3,7% (yoy) pada bulan sebelumnya (Grafik 2.32).



Grafik 2.32. Pertumbuhan DPK

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga dan rasio kecukupan modal yang kuat. Pada Agustus 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 20,5%, jauh di atas ketentuan minimum 8%. Kondisi ini mencerminkan daya tahan perbankan yang masih cukup tinggi dalam mengatasi tekanan dan gejolak di perekonomian. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah dan berada di kisaran 2,8% (Tabel 2.3).

Tabel 2.3. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2014					2015							
		Ags	Sep	Okt	Nop	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags
Total Aset	(T Rp)	5,218.9	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
DPK	(T Rp)	3,855.9	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
Kredit*	(T Rp)	3,498.4	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
LDR*	(%)	90.73	89.13	88.70	88.70	89.30	88.52	88.30	87.65	88.00	88.78	88.62	88.56	88.89
NPLsBruto*	(%)	2.31	2.29	2.35	2.36	2.16	2.35	2.43	2.40	2.48	2.58	2.56	2.70	2.76
CAR	(%)	19.32	19.40	19.64	19.62	19.38	20.84	21.09	20.73	20.55	20.28	20.13	20.56	20.47
NIM	(%)	4.2	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
ROA	(%)	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.6	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2

* tanpa channeling

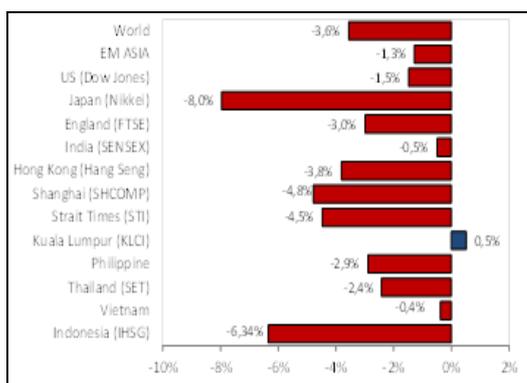
Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Pasar saham domestik selama September 2015 melemah, terutama dipengaruhi oleh sentimen eksternal. IHSG masih melanjutkan tren penurunan dan ditutup di level 4.223,91 (30 September 2015) atau turun 286 poin (-6,34%) dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya (Grafik 2.33). Pelemahan IHSG dipengaruhi oleh sentimen eksternal terkait *concern* terhadap membaiknya rilis data ekonomi AS sehingga meningkatkan kembali ekspektasi kenaikan FFR. Rilis data tenaga kerja, *job opening* dan sektor perumahan AS tercatat membaik. Sementara itu, dari sisi domestik, sentimen positif yang dapat menggerakkan pasar masih minim. Data terkini menunjukkan bahwa surplus *trade*

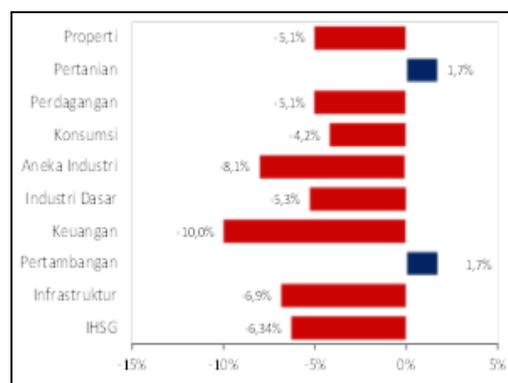
balance pada Agustus 2015 mengalami penurunan dan tekanan terhadap nilai tukar juga masih berlanjut.

Mayoritas bursa saham global maupun regional mengalami koreksi. Dinamika eksternal berdampak pada pasar saham global maupun regional. Pada September 2015, sebagian besar bursa saham mengalami koreksi dengan koreksi terbesar terjadi pada bursa Jepang (-8,0%). Sementara itu, di antara negara kawasan, koreksi tertinggi tercatat dialami oleh bursa Indonesia (-6,3%), diikuti bursa Singapura (-4,5%) dan Filipina (-2,9%).

Koreksi harga saham terjadi pada sebagian besar sektor ekonomi. Pelemahan IHSG tercermin dari koreksi yang terjadi pada sebagian besar sector (Grafik 2.34). Koreksi berada di kisaran -5,1% sampai dengan -10,0% dengan koreksi terbesar dicatat oleh sektor keuangan diikuti oleh sektor aneka industri (-8,1%) dan sektor infrastruktur (-6,9%).



Grafik 2.33. IHSG dan Indeks Bursa Global

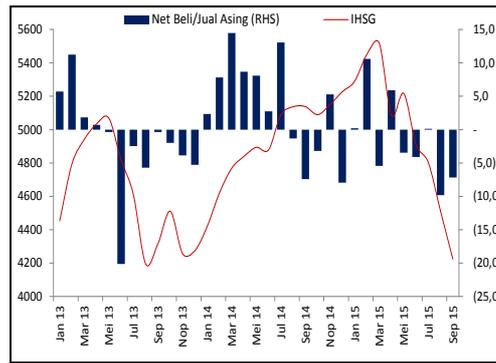


Grafik 2.34. Indeks Sektoral September 2015

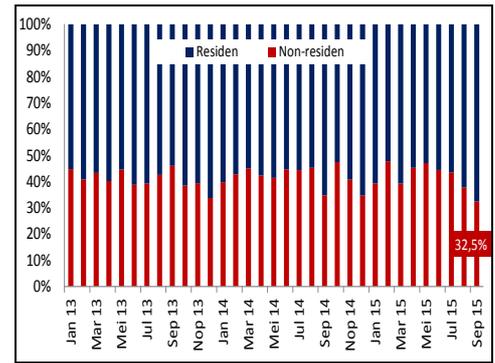
Selama September 2015, investor nonresiden membukukan net jual. Investor non residen tercatat melakukan net jual sebesar Rp7,18 triliun, menurun dari bulan sebelumnya yang sebesar Rp9,82 triliun (Grafik 2.35). Aksi jual investor nonresiden dipengaruhi oleh berlanjutnya ketidakpastian global dan minimnya sentimen positif domestik sehingga meningkatkan persepsi risiko di pasar saham. Dengan perkembangan tersebut, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan September 2015 tercatat turun menjadi sebesar 32,5% dari 37,8% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.36).

Sejalan dengan kinerja pasar saham, kinerja pasar SBN juga melemah dengan *yield* yang meningkat di seluruh tenor. Secara keseluruhan, *yield* naik sebesar 85 bps dari 8,7% menjadi 9,6%. Adapun *yield* jangka pendek menengah dan panjang masing-masing naik sebesar 105 bps, 83 bps dan 63 bps menjadi 9,20%, 9,59% dan 9,93%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun naik sebesar 83 bps dari 8,77% menjadi 9,60%.

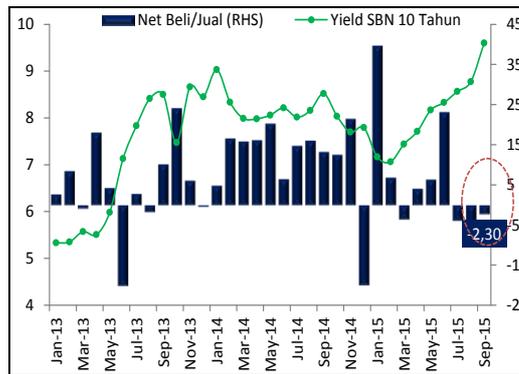
Di tengah kenaikan *yield*, investor nonresiden melakukan penjualan SBN. Investor non-residen tercatat melakukan net jual sebesar sebesar Rp2,3 triliun atau turun dibanding bulan sebelumnya yang mencatat net jual Rp7,96 triliun (Gambar 2.37). Dengan perkembangan tersebut, kepemilikan investor non-residen di pasar SBN turun menjadi 36,60% (Grafik 2.38).



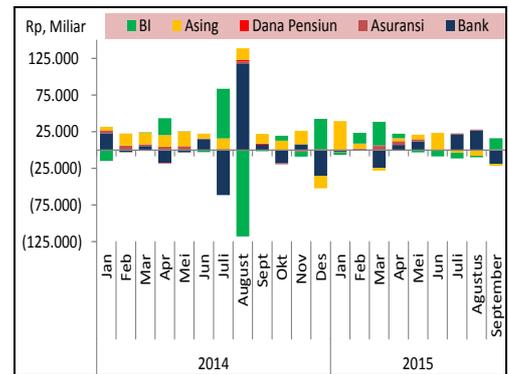
Grafik 2.35. Kinerja IHSI dan Net Beli/Jual Asing



Grafik 2.36. Porsi Kepemilikan Saham Asing



Grafik 2.37. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.38. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Perkembangan terkini menunjukkan perbaikan di pasar saham dan pasar SBN. Sejalan dengan sentimen positif terkait kemungkinan penundaan kenaikan FFR dan optimisme prospek ekonomi Indonesia, aliran modal asing ke pasar keuangan Indonesia (pasar saham dan pasar SBN) meningkat sejak awal Oktober 2015. Hal ini kemudian mendorong kenaikan IHSI dan penurunan *yield* SBN.

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan ekonomi nonbank pada September 2015 tercatat menurun dibandingkan bulan sebelumnya. Selama September 2015, total pembiayaan melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), *promissory notes*, dan instrumen keuangan lainnya mencapai Rp2,3 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang sebesar Rp4,9 triliun..

Berdasarkan komponennya, pembiayaan nonbank pada September 2015 didominasi oleh penerbitan obligasi dan diikuti oleh penerbitan MTN, *promissory notes* dan NCD (Tabel 2.4). Menurunnya penerbitan obligasi di bulan ini diindikasikan dipengaruhi oleh suku bunga yang dianggap masih tinggi. Selain itu, ketidakpastian kondisi global yang masih mengantisipasi rencana kenaikan FFR juga turut mempengaruhi rencana emisi investor.

Tabel 2.4. Pembiayaan Non Bank

Rp, Triliun

	2014												2015											
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Okt	Nov	Des	Total	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Total	
Total Pembiayaan Non Bank	2,9	2,8	12,5	2,1	9,9	27,2	1,7	0,8	5,7	9,9	18,8	15,8	110,1	3,3	8,8	10,2	9,3	11,7	26,7	6,1	4,9	2,3	83,1	
<i>Total olw Emiten Sektor Keuangan</i>	2,8	1,1	8,4	0,7	9,1	7,0	1,7	0,8	4,2	4,5	4,1	7,9	32,2	3,0	7,2	5,2	5,7	5,5	4,9	4,3	3,9	0,5	40,3	
Saham	2,2	0,0	6,4	1,1	0,6	16,0	0,0	0,0	0,0	2,4	13,6	5,2	47,6	0,0	0,2	4,5	0,4	2,0	12,1	0,8	0,1	0,0	20,1	
<i>olw Emiten Sektor Keuangan</i>	2,2	0,0	3,3	0,0	0,0	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	1,3	12,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Obligasi	0,0	2,8	5,2	0,4	7,3	9,8	1,5	0,0	5,3	4,3	2,1	8,7	47,5	3,0	4,9	4,9	6,6	6,0	13,6	4,0	3,5	2,0	48,4	
<i>olw Emiten Sektor Keuangan</i>	0,0	1,1	4,4	0,4	7,3	1,8	1,5	0,0	4,0	3,2	1,6	5,0	30,3	3,0	4,6	4,5	3,5	2,1	4,3	3,5	3,5	0,5	29,5	
MTN dan Promisoriy Notes + NCD	0,6	0,1	0,9	0,5	2,0	1,3	0,2	0,8	0,4	3,1	3,1	1,9	14,9	0,3	3,7	0,8	2,3	3,7	1,0	1,3	1,3	0,3	14,6	
<i>olw Emiten Sektor Keuangan</i>	0,6	0,0	0,6	0,3	1,8	1,1	0,2	0,8	0,2	1,3	0,6	1,6	9,2	0,0	2,6	0,7	2,2	3,4	0,6	0,8	0,4	0,0	10,8	

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15 Oktober 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,50% dan *Lending Facility* pada level 8,00%. Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi untuk keseluruhan tahun 2015 akan berada di bawah titik tengah sasaran 4%, sementara defisit transaksi berjalan diperkirakan lebih rendah dari prakiraan semula, atau sekitar 2% pada akhir 2015. Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi akan membaik terutama didorong oleh meningkatnya belanja modal pemerintah, walaupun aktivitas perekonomian di sektor swasta masih berjalan relatif lambat. Bank Indonesia menilai bahwa tekanan terhadap stabilitas makro mulai mereda sehingga kedepan terdapat ruang bagi pelonggaran kebijakan moneter. Mengingat masih tingginya risiko ketidakpastian global, maka Bank Indonesia akan tetap berhati-hati dan mencermati risiko global di tengah perkembangan pasar keuangan global yang lebih kondusif. Sejalan dengan hal tersebut, fokus kebijakan Bank Indonesia dalam jangka pendek tetap diarahkan pada langkah-langkah stabilisasi nilai tukar, memperkuat pengelolaan likuiditas Rupiah, serta memperkuat pengelolaan penawaran dan permintaan valuta asing. Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan untuk memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia menyambut baik dan mengapresiasi rangkaian paket kebijakan Pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan reformasi struktural yang diperlukan untuk memperkuat fondasi perekonomian Indonesia. Ke depan, koordinasi dengan Pemerintah akan terus diperkuat untuk mendukung efektivitas dan konsistensi kebijakan struktural yang menjadi kunci perbaikan prospek ekonomi Indonesia.

Tinjauan Kebijakan Moneter (TKM) dipublikasikan secara bulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada setiap bulan Januari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober dan Desember. Laporan ini dimaksudkan sebagai media bagi Dewan Gubernur Bank Indonesia untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai evaluasi kondisi moneter terkini atas asesmen dan prakiraan perekonomian Indonesia serta respons kebijakan moneter Bank Indonesia yang dipublikasikan dalam Laporan Kebijakan Moneter (LKM) secara triwulanan pada setiap bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Secara rinci, TKM menyampaikan hasil evaluasi atas perkembangan terkini mengenai inflasi, nilai tukar, dan kondisi moneter selama bulan laporan, serta keputusan respons 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: gkm_komunikasi@bi.go.id
Website: <http://www.bi.go.id>

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