

September 2015

Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1 STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 17 September 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga Deposit Facility 5,50% dan Lending Facility pada level 8,00%. Keputusan tersebut sejalan dengan upaya membawa inflasi menuju pada kisaran sasaran sebesar $4 \pm 1\%$ di 2015 dan 2016. Di samping itu, keputusan tersebut juga sebagai bagian dari langkah Bank Indonesia dalam mengantisipasi kemungkinan kenaikan suku bunga kebijakan Bank Sentral AS. Sehubungan dengan itu, fokus kebijakan Bank Indonesia dalam jangka pendek tetap diarahkan pada langkah-langkah untuk menjaga stabilitas nilai tukar, dengan terus memperkuat operasi moneter di pasar uang Rupiah dan valas, memperkuat pengelolaan penawaran dan permintaan valas, serta melanjutkan langkah-langkah pendalaman pasar uang. Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan moneter dan makroprudensial untuk memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya stabilitas nilai tukar, dan stabilitas sistem keuangan dalam mendukung kesinambungan perekonomian. Bank Indonesia memandang positif paket kebijakan Pemerintah yang diluncurkan pada tanggal 9 September 2015 sebagai langkah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan reformasi struktural yang diperlukan dalam memperkuat perekonomian Indonesia. Ke depan, koordinasi dengan Pemerintah akan terus diperkuat untuk mendukung efektivitas dan konsistensi kebijakan struktural yang menjadi kunci perbaikan prospek ekonomi Indonesia.

Di tengah indikasi membaiknya ekonomi AS, pertumbuhan ekonomi global diperkirakan lebih lambat dibandingkan perkiraan semula. Perlambatan ekonomi global tersebut terutama bersumber dari masih terbatasnya pertumbuhan ekonomi emerging market, khususnya Tiongkok. Ekonomi AS diperkirakan tumbuh lebih tinggi dari perkiraan semula, didukung oleh perbaikan konsumsi. Namun, devaluasi Yuan diperkirakan dapat menurunkan ekspor AS dan inflasi dibawah targetnya. Dengan perkembangan tersebut, risiko ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS masih terus berlanjut dengan kemungkinan waktu kenaikan FFR yang cenderung mundur ke akhir tahun. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan keyakinan konsumen ke depan. Meskipun perbaikan sektor properti terus berlanjut, ekonomi Tiongkok secara keseluruhan masih mengindikasikan pelemahan. Ekonomi Jepang diperkirakan masih tumbuh terbatas, seiring dengan masih lemahnya permintaan domestik. Sementara itu, ekonomi India diperkirakan masih tumbuh cukup kuat, meskipun bias ke bawah. Selain masih berlanjutnya ketidakpastian kenaikan suku bunga FFR, risiko pasar keuangan global juga semakin meningkat, seiring dengan kebijakan Bank Sentral Tiongkok yang melakukan devaluasi Yuan dan mengadopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel.

Di sisi domestik, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2015 diperkirakan akan meningkat. Konsumsi rumah tangga menunjukkan indikasi perbaikan, sejalan dengan meningkatnya penjualan sepeda motor. Investasi diperkirakan tumbuh meningkat, terutama didorong oleh meningkatnya investasi pemerintah. Peningkatan investasi pemerintah ditopang oleh realisasi proyek-proyek infrastruktur,

seperti pembangunan jalan tol, pembangkit listrik, dan bendungan yang sebagian telah memasuki tahap konstruksi. Kegiatan investasi yang meningkat tersebut tercermin dari meningkatnya penjualan semen, impor barang modal, dan indikasi peningkatan kredit. Selain itu, penyerapan belanja fiskal daerah juga berpotensi untuk semakin meningkat, sejalan dengan upaya khusus yang telah disiapkan Pemerintah untuk meningkatkan penyerapan belanja pemerintah daerah. Di sisi lain, perbaikan ekspor 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 Agustus 2015 kembali mencatat surplus.

Meskipun lebih rendah dari bulan sebelumnya, neraca perdagangan pada bulan Agustus tercatat sebesar 0,43 miliar dolar AS. Surplus neraca perdagangan yang lebih rendah tersebut, terutama didorong oleh menurunnya surplus perdagangan nonmigas sejalan dengan meningkatnya impor nonmigas, khususnya mesin dan peralatan mekanik, mesin dan peralatan listrik, dan besi baja. Peningkatan impor kelompok barang tersebut memberikan indikasi awal mulai meningkatnya kegiatan ekonomi ke depan. Sementara itu, kinerja neraca perdagangan migas juga membaik, dengan defisit yang menurun dari bulan sebelumnya. Penurunan defisit tersebut terutama dipengaruhi oleh penurunan impor migas dan peningkatan ekspor migas. Dari neraca finansial, meskipun aliran modal masuk asing mengalami tekanan akibat meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global, secara akumulatif aliran masuk portfolio asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Agustus 2015 mencapai 3,4 miliar dolar AS. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Agustus 2015 tercatat sebesar 105,3 miliar dolar AS atau setara dengan 7,1 bulan impor atau 6,9 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Nilai tukar rupiah mengalami depresiasi sejalan dengan kuatnya tekanan eksternal.

Pada bulan Agustus 2015, rupiah secara rata-rata melemah sebesar 2,9% (mtm) ke level Rp13.789 per dolar AS. Sumber tekanan terutama berasal dari dampak devaluasi Yuan oleh Bank Sentral Tiongkok serta kembali meningkatnya ketidakpastian mengenai rencana kenaikan suku bunga oleh The Fed. Sementara dari sisi domestik, tekanan terhadap Rupiah didorong oleh permintaan terhadap dolar AS, untuk pembayaran utang luar negeri. Menyikapi perkembangan tersebut, Bank Indonesia terus berada di pasar untuk melakukan upaya stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya, sehingga dapat mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Disamping itu, Bank Indonesia juga terus melakukan penguatan operasi moneter guna mengendalikan permintaan dan memperkuat pasokan valas.

Sebagaimana pola koreksi harga pascalebaran, inflasi Agustus 2015 mengalami perlambatan.

Inflasi IHK pada Agustus 2015 tercatat sebesar 0,39% (mtm) atau 7,18% (yoy). Hal tersebut didorong oleh deflasi kelompok *administered prices* dan inflasi inti yang relatif terkendali. Dengan demikian, inflasi IHK selama Januari-Agustus 2015 mencapai 2,29% (ytd). Inflasi inti tercatat sebesar 0,52% (mtm) atau 4,92% (yoy), meningkat dari bulan sebelumnya, terutama didorong oleh kenaikan biaya pendidikan dan makanan jadi. Tekanan inflasi inti masih cukup terkendali, didorong oleh ekspektasi inflasi yang terjaga dan kegiatan ekonomi domestik yang melambat. Kelompok barang yang diatur Pemerintah (*administered prices*) mengalami deflasi, yang disumbang oleh koreksi berbagai tarif angkutan, terutama angkutan udara, angkutan antar kota, dan kereta api. Sementara itu,

kelompok *volatile food* mengalami inflasi didorong oleh kenaikan harga sejumlah bahan makanan. Berdasarkan perkembangan inflasi sampai dengan Agustus, Bank Indonesia memandang bahwa target inflasi 2015 sebesar $4\pm 1\%$ dapat dicapai dengan dukungan penguatan koordinasi kebijakan pengendalian inflasi di tingkat pusat dan daerah.

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 Juli 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 2,7% (*gross*) atau 1,4% (*net*). Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat 9,7% (*yoy*), melambat dari bulan sebelumnya, namun meningkat di bulan Agustus dan diperkirakan mencapai 10,9% (*yoy*). Sementara itu, pertumbuhan DPK pada Juli 2015 tercatat sebesar 14,6% (*yoy*). Ke depan, sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan pelonggaran kebijakan makroprudensial oleh Bank Indonesia, pertumbuhan kredit diperkirakan akan meningkat.

2 PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

Perkembangan Ekonomi Global

Di tengah indikasi membaiknya ekonomi AS, pertumbuhan ekonomi global diperkirakan lebih lambat dibandingkan perkiraan semula. Perlambatan ekonomi global tersebut terutama bersumber dari masih terbatasnya ekonomi *emerging market*, khususnya Tiongkok. Ekonomi AS diperkirakan lebih tinggi dari perkiraan semula, didukung oleh perbaikan konsumsi. Namun, devaluasi Yuan diperkirakan dapat menurunkan ekspor AS dan inflasi dibawah targetnya. Dengan perkembangan tersebut, risiko ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS masih terus berlanjut dengan kemungkinan waktu kenaikan FFR yang cenderung mundur ke akhir tahun. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan keyakinan konsumen ke depan. Meskipun perbaikan sektor properti terus berlanjut, ekonomi Tiongkok secara keseluruhan masih mengindikasikan pelemahan. Ekonomi Jepang diperkirakan masih tumbuh terbatas, seiring dengan masih lemahnya permintaan domestik. Sementara itu, ekonomi India diperkirakan masih tumbuh cukup kuat, meskipun bias ke bawah. Selain masih berlanjutnya ketidakpastian kenaikan suku bunga FFR, risiko pasar keuangan global juga semakin meningkat, seiring dengan kebijakan Bank Sentral Tiongkok yang melakukan devaluasi Yuan dan mengadopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel.

Ekonomi AS diperkirakan lebih tinggi dari perkiraan semula, didukung oleh perbaikan konsumsi. Membaiknya konsumsi AS tercermin dari meningkatnya penjualan eceran yang utamanya ditopang oleh penjualan mobil (Grafik 2.1). Hal ini terutama disebabkan oleh penguatan nilai tukar dolar AS sehingga harga barang impor semakin murah serta semakin rendahnya harga minyak dunia. Dari sektor tenaga kerja, perbaikan AS masih terus berlanjut, tercermin dari meningkatnya jumlah lowongan kerja serta terjaganya pertumbuhan gaji riil pada level yang tinggi (Grafik 2.2). Membaiknya sektor tenaga kerja juga turut mendorong peningkatan kinerja sektor perumahan. Peningkatan tersebut terindikasi dari harga rumah yang terus mengalami kenaikan. Meskipun demikian, tingkat suku bunga KPR masih berada pada level yang relatif rendah sehingga tetap kondusif untuk pembelian rumah. Namun demikian, devaluasi Yuan diperkirakan dapat menurunkan ekspor AS dan inflasi dibawah targetnya. Kondisi ini dapat memperlambat ekonomi AS dalam pencapaian target inflasinya dan berpotensi menunda kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR). Dengan perkembangan tersebut, risiko ketidakpastian kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di AS masih terus berlanjut dengan kemungkinan waktu kenaikan FFR yang cenderung mundur ke akhir tahun.

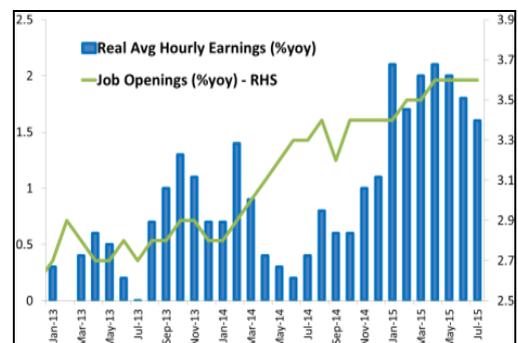
Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Eropa diperkirakan terus membaik, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik dan keyakinan konsumen ke depan. Dari sisi produksi, PMI *Composite* meningkat, terutama didorong oleh kenaikan kinerja sektor jasa, seiring dengan kuatnya permintaan domestik. Meningkatnya PMI tersebut juga sejalan dengan membaiknya sektor tenaga kerja yang tercermin dari kenaikan penyerapan tenaga kerja. Seiring dengan kuatnya permintaan domestik, tingkat keyakinan konsumen juga meningkat sebagai bentuk optimisme konsumen terutama terhadap kebijakan

quantitative easing (QE) yang dilakukan oleh *European Central Bank* (ECB) untuk mengelola tingkat inflasi.

Sebaliknya, ekonomi Tiongkok secara keseluruhan masih mengindikasikan pelemahan yang berasal dari sektor permintaan. Dari sisi investasi, *Fixed Asset Investment* menurun sehingga turut mendorong pelemahan permintaan domestik. Ekspor juga masih tumbuh negatif dan impor terus turun sejalan dengan melemahnya permintaan domestik. Dengan pelemahan permintaan domestik dan risiko deflasi yang terjadi, Bank Sentral Tiongkok kembali melakukan pelonggaran kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga simpanan dan pinjaman sebesar 25 bps, serta *reserve requirement ratio* (RRR) sebesar 50 bps. Dari sisi produksi, pelemahan tersebut tercermin dari menurunnya PMI manufaktur terutama akibat menurunnya total *new orders* dan *export orders*. Meskipun demikian, sektor properti mulai menunjukkan perbaikan, tercermin dari kenaikan harga yang kembali terjadi di kota-kota besar. Permintaan terhadap sektor properti juga meningkat, terindikasi dari kenaikan *floor space sold* dan *housing transaction volume*.



Grafik 2.1. Penjualan Ritel AS



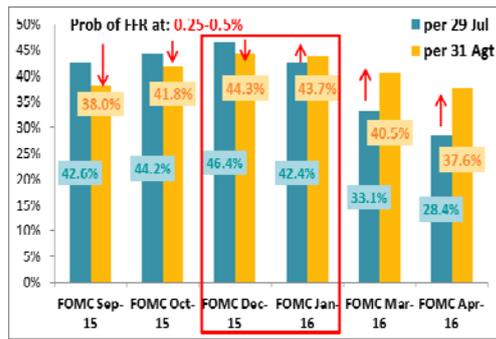
Grafik 2.2. Pertumbuhan Gaji Riil dan Lowongan Kerja

Ekonomi Jepang diperkirakan masih tumbuh terbatas, seiring dengan masih lemahnya permintaan domestik. Kondisi ini didorong oleh masih lemahnya konsumsi, tercermin dari pertumbuhan penjualan ritel yang masih terbatas sejalan dengan turunnya *labor cash earnings*, terutama akibat tertundanya pembayaran bonus musim panas. Pemulihan dari sisi produksi berjalan lebih lambat, tercermin dari indeks produksi yang tumbuh lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Sementara itu, kinerja ekspor masih menurun, dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global.

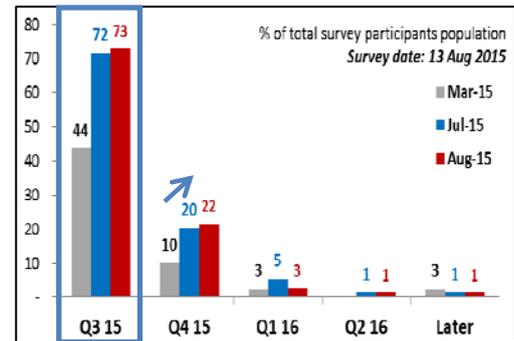
Ekonomi India diperkirakan masih tumbuh cukup kuat, meskipun bias ke bawah. Konsumsi domestik meningkat, terlihat dari penjualan mobil penumpang domestik yang masih dalam tren meningkat. Tingkat keyakinan bisnis India juga meningkat seiring kebijakan reformasi struktural pemerintah yang terus berjalan. Dari sisi produksi, sektor manufaktur India membaik, tercermin dari meningkatnya PMI manufaktur dan indeks produksi. Pertumbuhan ekonomi India yang masih tumbuh kuat tersebut dipengaruhi implementasi reformasi struktural yang dilakukan secara konsisten. Meskipun demikian, perekonomian India diperkirakan bias ke bawah, dipengaruhi oleh pelemahan sisi eksternal dan faktor cuaca.

Di sisi lain, risiko di pasar keuangan global masih meningkat disebabkan oleh masih berlanjutnya ketidakpastian kenaikan suku bunga FFR dan kebijakan Bank Sentral Tiongkok yang melakukan devaluasi Yuan serta mengadopsi sistem nilai tukar yang lebih fleksibel. Ekspektasi waktu kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) di AS bergeser mundur, dipengaruhi rilis *minutes* FOMC Juli (per 19 Agustus) yang cenderung *dovish* dan kebijakan devaluasi Yuan. Berdasarkan *implied probability* FFR terkini, kemungkinan

terbesar kenaikan FFR akan terjadi pada Desember 2015 atau Januari 2016 (Grafik 2.3). Sementara itu, survei Bloomberg tanggal 13 Agustus 2015 memperlihatkan sebagian besar responden masih memperkirakan kenaikan FFR akan mulai pada triwulan III 2015 (Grafik 2.4). Namun, responden yang memperkirakan kenaikan pada triwulan IV 2015 terus meningkat. Selain itu, meningkatnya ketidakpastian di pasar global juga didorong oleh kebijakan devaluasi yuan dan penerapan sistem nilai tukar yang lebih fleksibel oleh Bank Sentral Tiongkok. Kebijakan tersebut mendorong berlanjutnya ekspektasi depresiasi mata uang Yuan, yang selanjutnya berdampak pada berlanjutnya ekspektasi depresiasi mata uang negara mitra dagang Tiongkok.



Grafik 2.3. Current Implied Probabilities: FFR



Grafik 2.4. Survei Bloomberg: FFR

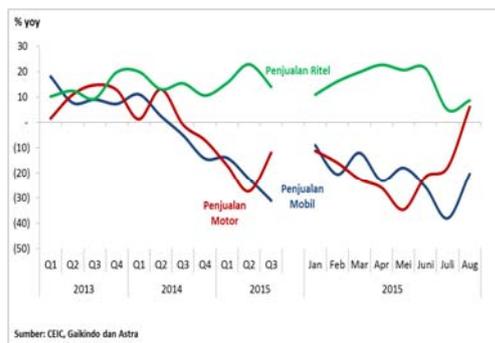
Sejalan dengan melambatnya perekonomian global, perkembangan harga komoditas global masih terus tertekan, termasuk harga minyak yang berada pada level yang rendah. Penurunan harga komoditas global yang semakin dalam dipengaruhi tren penguatan dolar AS dan pelemahan ekonomi Tiongkok. Pelemahan harga minyak dunia juga turut memicu pergerakan aset dari komoditas ke aset lain yang lebih aman. Selain itu, produksi batubara India dan Tiongkok yang semakin meningkat mengakibatkan berkurangnya permintaan di pasar Tiongkok. Sementara itu, harga minyak juga berada pada level yang rendah dan berada pada tren menurun yang kemungkinan masih berlanjut, didorong oleh semakin efisienya produksi minyak AS.

Pertumbuhan Ekonomi

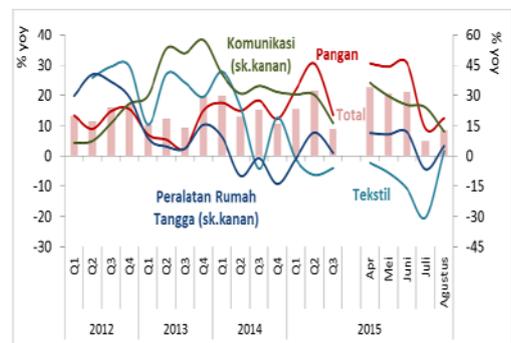
Di sisi domestik, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2015 diperkirakan akan meningkat. Konsumsi rumah tangga menunjukkan indikasi perbaikan, sejalan dengan meningkatnya penjualan sepeda motor. Investasi diperkirakan tumbuh meningkat, terutama didorong oleh meningkatnya investasi pemerintah. Peningkatan investasi pemerintah ditopang oleh realisasi proyek-proyek infrastruktur, seperti pembangunan jalan tol, pembangkit listrik, dan bendungan yang sebagian telah memasuki tahap konstruksi. Kegiatan investasi yang meningkat tersebut tercermin dari meningkatnya penjualan semen, impor barang modal, dan indikasi peningkatan kredit. Selain itu, penyerapan belanja fiskal daerah juga berpotensi untuk semakin meningkat, sejalan dengan upaya khusus yang telah disiapkan Pemerintah untuk meningkatkan penyerapan belanja pemerintah daerah. Di sisi lain, perbaikan ekspor berlangsung secara gradual seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang belum secepat perkiraan semula.

Konsumsi rumah tangga menunjukkan indikasi perbaikan. Indikasi perbaikan konsumsi rumah tangga sejalan dengan peningkatan penjualan motor dan mobil. Penjualan motor pada Agustus 2015 menunjukkan peningkatan yang signifikan, bahkan sudah tumbuh positif (Grafik 2.5). Sementara itu, meskipun masih dalam teritori negatif, pertumbuhan penjualan mobil mulai meningkat. Membbaiknya konsumsi rumah tangga juga sejalan dengan peningkatan indikator penjualan eceran pada Agustus 2015. Peningkatan penjualan eceran terjadi pada hampir semua kelompok barang, bahkan penjualan tekstil mulai memasuki teritori positif (Grafik 2.6). Kinerja konsumsi rumah tangga yang membaik tersebut didorong oleh optimisme konsumen yang meningkat, sebagaimana tercermin dari kenaikan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) (Grafik 2.7).

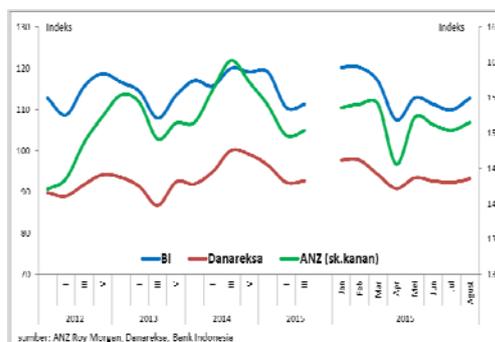
Investasi diperkirakan tumbuh meningkat, terutama didorong oleh meningkatnya investasi pemerintah. Berdasarkan kelompoknya, peningkatan investasi terutama didorong oleh peningkatan investasi bangunan sejalan dengan kemajuan realisasi proyek infrastruktur pemerintah, seperti pembangunan jalan tol, pembangkit listrik, dan bendungan yang sebagian telah memasuki tahap konstruksi. Kinerja investasi bangunan yang meningkat tercermin dari meningkatnya penjualan semen (Grafik 2.8), impor barang modal, dan perkiraan peningkatan kredit. Selain itu, penyerapan belanja fiskal daerah juga berpotensi untuk semakin meningkat, sejalan dengan upaya khusus yang telah disiapkan Pemerintah untuk meningkatkan penyerapan belanja pemerintah daerah. Sementara itu, investasi bangunan swasta masih rendah meskipun berpotensi meningkat sejalan dengan peningkatan realisasi proyek infrastruktur pemerintah. Di sisi lain, kinerja investasi nonbangunan diperkirakan tumbuh terbatas. Perkembangan ini tercermin dari investasi alat angkut dan alat berat yang masih berkontraksi.



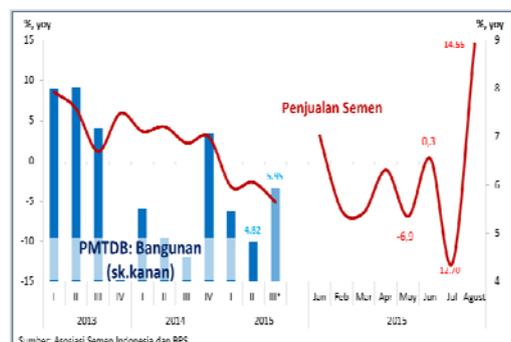
Grafik 2.5. Penjualan Kendaraan Bermotor



Grafik 2.6. Penjualan Eceran



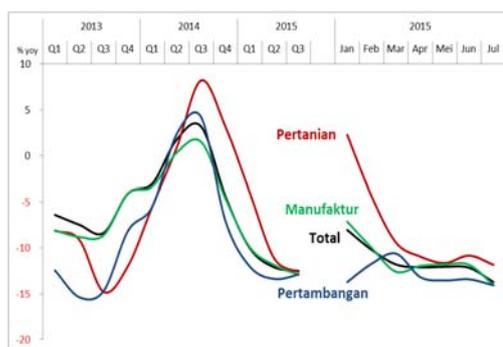
Grafik 2.7. Indeks Keyakinan Konsumen



Grafik 28. Penjualan Semen

Di sisi eksternal, perbaikan ekspor berlangsung secara gradual seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia yang belum secepat perkiraan semula. Berdasarkan kelompoknya, ekspor nonmigas diperkirakan tumbuh terbatas antara lain untuk komoditas manufaktur dan pertambangan. Ekspor manufaktur tumbuh terbatas sejalan dengan lemahnya ekspor Indonesia ke negara maju seperti Amerika Serikat, Eropa dan Jepang. Sementara itu, ekspor pertambangan masih tertahan sejalan dengan pertumbuhan ekonomi negara mitra dagang yang belum secepat perkiraan semula dan harga komoditas ekspor yang masih rendah (Grafik 2.9). Namun demikian, rencana deregulasi PP No.23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara berpotensi meningkatkan ekspor pertambangan. Salah satu usulan deregulasi adalah pengajuan perpanjangan kontrak yang dapat diajukan sepuluh tahun sebelum kontrak habis. Hal ini akan memberikan kepastian bagi pengusaha, terutama bagi perusahaan yang akan membangun *smelter* di Indonesia.

Impor diperkirakan membaik sebagai respons meningkatnya permintaan domestik dan membaiknya ekspor. Perbaikan impor terindikasi dari meningkatnya impor nonmigas (secara nominal) pada Agustus 2015 dibandingkan dengan bulan sebelumnya, khususnya impor bahan baku dan barang modal. Peningkatan kinerja impor ini terutama bersumber dari mulai berjalannya proyek infrastruktur Pemerintah.



Grafik 2.9. Indeks Harga Ekspor Nonmigas

Sejalan dengan sisi permintaan, pertumbuhan ekonomi dari sisi sektoral (lapangan usaha) diperkirakan tumbuh lebih baik dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Potensi perbaikan terutama diperkirakan terjadi pada sektor konstruksi, sektor industri pengolahan, serta sektor perdagangan, hotel, dan restoran (PHR). Indikasi perbaikan sektor konstruksi tercermin dari penjualan semen yang meningkat signifikan pada Agustus 2015, sejalan dengan mulai terlaksananya beberapa proyek infrastruktur pemerintah. Sektor industri pengolahan juga diperkirakan meningkat sejalan dengan rilis data PMI HSBC yang menyatakan adanya ekspansi pada sektor manufaktur di bulan Agustus (48,4) dari rata-rata triwulan II 2015 (46,6). Selain itu, sektor PHR diperkirakan tumbuh lebih tinggi terlihat pada jumlah kunjungan wisman yang meningkat. Sebaliknya, pertumbuhan sektor pertanian diperkirakan melambat seiring dengan meningkatnya tekanan El Nino.

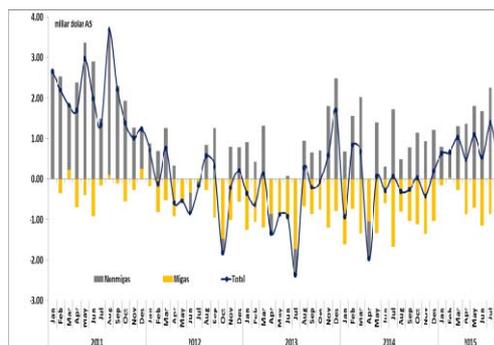
Secara keseluruhan tahun, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada pada kisaran 4,7-5,1% pada 2015. Konsistensi Pemerintah dalam mendorong reformasi struktural melalui berbagai paket kebijakan ekonomi dan realisasi proyek-proyek infrastruktur diperkirakan akan mendorong perekonomian semakin baik.

Neraca Pembayaran Indonesia

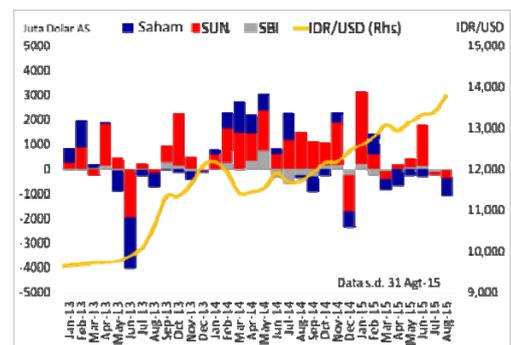
Neraca perdagangan Indonesia pada Agustus 2015 kembali mencatat surplus. Meskipun lebih rendah dari bulan sebelumnya, neraca perdagangan pada bulan Agustus tercatat sebesar 0,43 miliar dolar AS (Grafik 2.10). Surplus neraca perdagangan yang lebih rendah tersebut, terutama didorong oleh menurunnya surplus perdagangan non migas sejalan dengan meningkatnya impor nonmigas, khususnya mesin dan peralatan mekanik, mesin dan peralatan listrik, dan besi baja. Peningkatan impor kelompok barang tersebut memberikan indikasi awal mulai meningkatnya kegiatan ekonomi ke depan.

Surplus neraca perdagangan nonmigas tercatat sebesar 1,01 miliar dolar AS, turun dari 2,26 miliar pada bulan sebelumnya. Surplus neraca perdagangan nonmigas yang lebih rendah didorong oleh kenaikan impor nonmigas yang lebih tinggi dari kenaikan ekspor nonmigas. Impor nonmigas Agustus 2015 tercatat naik 30,48% (mtm) yang utamanya didorong oleh naiknya impor besi dan baja, plastik, mesin dan peralatan mekanik, dan mesin dan peralatan listrik. Peningkatan impor kelompok barang tersebut memberikan indikasi awal mulai meningkatnya kegiatan ekonomi ke depan. Di sisi lain, kenaikan ekspor nonmigas sebesar 11,23% (mtm) didominasi oleh kenaikan ekspor produk manufaktur (perhiasan/permata, kendaraan & bagiannya, mesin-mesin/pesawat mekanik) dan primer (kopi, teh, rempah-rempah dan karet dan barang dari karet).

Sementara itu, kinerja neraca perdagangan migas membaik, dengan defisit yang menurun dari bulan sebelumnya. Defisit neraca perdagangan migas tercatat sebesar 0,58 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 0,87 miliar dolar AS. Penurunan tersebut disebabkan ekspor migas yang meningkat 7,67% (mtm), sementara impor migas menurun 8,12% (mtm). Ekspor migas periode Agustus 2015 tercatat sebesar 1,53 miliar dolar AS, lebih tinggi dibanding periode sebelumnya sebesar 1,42 miliar dolar AS, sejalan dengan meningkatnya ekspor minyak mentah dan hasil minyak. Sementara itu, impor migas turun dari 2,29 miliar dolar AS pada bulan sebelumnya menjadi 2,11 miliar dolar AS, terutama disebabkan oleh turunnya impor minyak mentah dan hasil minyak.



Grafik 2.10. Neraca Perdagangan



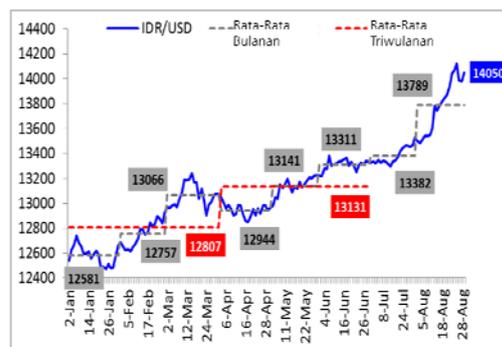
Grafik 2.11. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

Dari neraca finansial, meskipun aliran modal masuk asing mengalami tekanan akibat meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global, secara akumulatif aliran masuk portfolio asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Agustus 2015 mencapai 3,4 miliar dolar AS (Grafik 2.11). Dengan perkembangan tersebut, cadangan

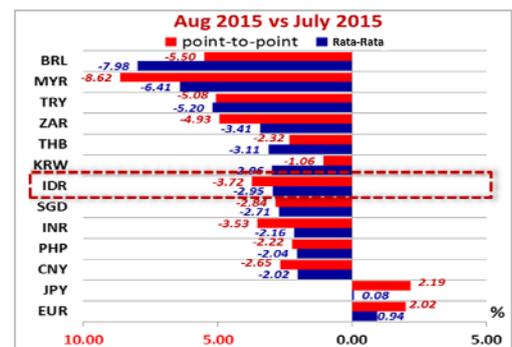
devisa pada akhir Agustus 2015 tercatat sebesar 105,3 miliar dolar AS atau setara dengan 7,1 bulan impor atau 6,9 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah mengalami depresiasi sejalan dengan kuatnya tekanan eksternal. Pada bulan Agustus 2015, rupiah secara rata-rata melemah sebesar 2,9% (mtm) ke level Rp13.789 per dolar AS dari bulan sebelumnya sebesar Rp13.382 per dolar AS. Sejalan dengan itu, secara *point-to-point* (ptp) rupiah terdepresiasi sebesar 3,72% dan ditutup di level Rp14.050 per dolar AS (Grafik 2.12). Sumber tekanan terutama berasal dari dampak devaluasi Yuan oleh Bank Sentral Tiongkok serta kembali meningkatnya ketidakpastian mengenai rencana kenaikan suku bunga oleh The Fed. Sementara dari sisi domestik, tekanan terhadap rupiah didorong oleh permintaan terhadap dolar AS, untuk pembayaran utang luar negeri. Namun, pelemahan nilai tukar rupiah sejalan dengan pergerakan mata uang lain di dunia. Bahkan, pelemahan rupiah masih lebih rendah dibandingkan dengan Real Brasil, Ringgit Malaysia, Lira Turki, Rand Afrika Selatan, Baht Thailand, dan Won Korea Selatan (Grafik 2.13).

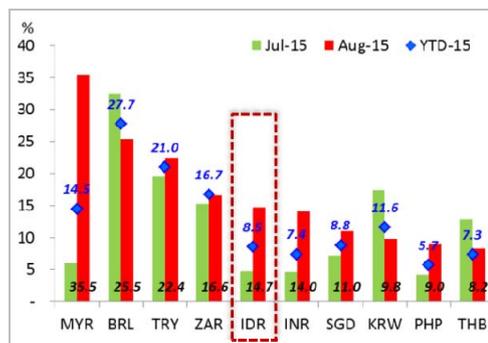


Grafik 2.12. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.13. Nilai Tukar Kawasan

Sejalan dengan perkembangan volatilitas mata uang negara peers, volatilitas rupiah mengalami peningkatan. Volatilitas rupiah pada Agustus 2015 meningkat dibandingkan bulan sebelumnya. Peningkatan volatilitas rupiah tersebut sejalan dengan mayoritas volatilitas mata uang *peers*. Meskipun demikian, volatilitas rupiah lebih rendah dibandingkan dengan Ringgit Malaysia, Real Brasil, Lira Turki, dan Rand Afrika Selatan (Grafik 2.14).

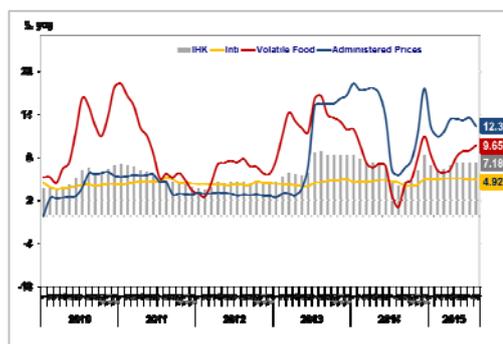


Grafik 2.14. Volatilitas Nilai Tukar Negara Peers

Menyikapi perkembangan tersebut, Bank Indonesia terus berada di pasar untuk melakukan upaya stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya, sehingga dapat mendukung terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Di samping itu, Bank Indonesia juga terus melakukan penguatan operasi moneter guna mengendalikan permintaan dan memperkuat pasokan valas.

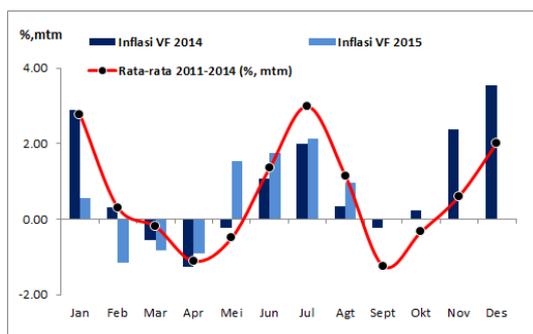
Inflasi

Sebagaimana pola koreksi harga pascালেbaran, inflasi Agustus 2015 mengalami perlambatan. Inflasi IHK pada Agustus 2015 tercatat sebesar 0,39% (mtm) atau 7,18% (yoy). Hal tersebut didorong oleh deflasi kelompok *administered prices* dan inflasi inti yang relatif terkendali. Dengan demikian, inflasi IHK selama Januari-Agustus 2015 mencapai 2,29% (ytd). Inflasi inti tercatat sebesar 0,52% (mtm) atau 4,92% (yoy), meningkat dari bulan sebelumnya, terutama didorong oleh kenaikan biaya pendidikan dan makanan jadi (Grafik 2.15). Tekanan inflasi inti masih cukup terkendali, didorong oleh ekspektasi inflasi yang terjaga dan kegiatan ekonomi domestik yang melambat. Kelompok barang yang diatur Pemerintah (*administered prices*) mengalami deflasi, yang disumbang oleh koreksi berbagai tarif angkutan, terutama angkutan udara, angkutan antar kota, dan kereta api. Sementara itu, kelompok *volatile food* mengalami inflasi didorong oleh kenaikan harga sejumlah bahan makanan.



Grafik 2.15. Perkembangan Inflasi

Kelompok *volatile food* mengalami inflasi didorong oleh kenaikan harga sejumlah bahan makanan. Pada Agustus 2015, kelompok *volatile food* tercatat inflasi sebesar 0,95% (mtm) atau 9,65% (yoy) (Grafik 2.16). Inflasi *volatile food* pada bulan Agustus tersebut didorong oleh kenaikan harga daging ayam ras, beras, cabai rawit, dan daging sapi. Inflasi daging ayam ras, beras dan cabai rawit didorong oleh cuaca kering, sementara inflasi daging sapi didorong oleh gangguan pasokan yang kurang lancar. Di sisi lain, bawang merah menyumbang deflasi yang cukup besar, didorong oleh panen yang masih berlangsung di beberapa sentra produksi (Tabel 2.1). Secara bulanan, inflasi *volatile food* pada bulan Agustus 2015 lebih rendah dibandingkan inflasi pada bulan sebelumnya sebesar 2,13% (mtm), sejalan dengan pola musiman pascালেbaran. Sementara secara tahunan, inflasi *volatile food* lebih tinggi dibandingkan inflasi bulan sebelumnya sebesar 8,97% (yoy).

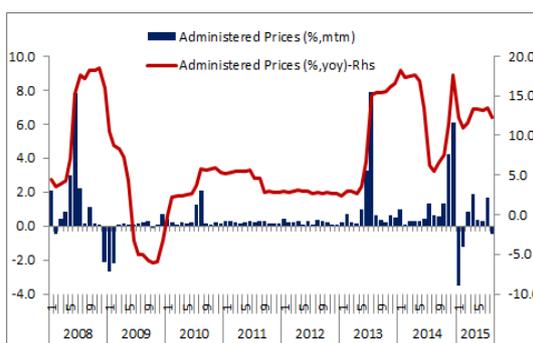


Grafik 2.16. Pola Inflasi/Deflasi Volatile Food

Tabel 2.1. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Volatile Food

No.	Volatile Food	(%, mtm)	Kontribusi (%, mtm)
Inflasi			
1	Daging Ayam Ras	6.08	0.08
2	Beras	1.59	0.06
3	Cabai Rawit	27.00	0.05
4	Telur Ayam Ras	4.47	0.03
5	Cabai Merah	2.66	0.01
6	Kacang Panjang	8.63	0.01
7	Bayam	4.59	0.01
8	Daging Sapi	1.25	0.01
Deflasi			
1	Bawang Merah	(15.20)	(0.08)
2	Tomat Sayur	(9.26)	(0.02)
3	Ikan Segar	(0.34)	(0.01)

Kelompok *administered prices* mengalami deflasi, yang disumbang oleh koreksi berbagai tarif angkutan. Pada Agustus 2015, kelompok *administered prices* mengalami deflasi sebesar -0,45% (mtm) atau 12,32% (yoy), lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 1,67% (mtm) atau 13,53% (yoy) (Grafik 2.17). Hal ini disumbang oleh koreksi tarif angkutan udara, angkutan antar kota, dan kereta api (Tabel 2.2). Sebagaimana pola musimannya, tarif angkutan mengalami penyesuaian harga dan kembali ke tarif normal pascalebaran. Sebaliknya, beberapa komoditas yang mengalami inflasi adalah rokok kretek filter, tarif listrik, dan tarif jalan tol. Inflasi pada tarif jalan tol tersebut seiring dengan pencabutan diskon jalan tol yang diberlakukan pada H-10 sebelum Lebaran sampai H+3 setelah Lebaran.

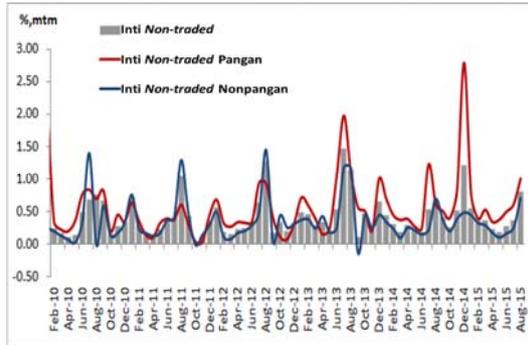


Grafik 2.17. Pola Inflasi/Deflasi Administered Prices

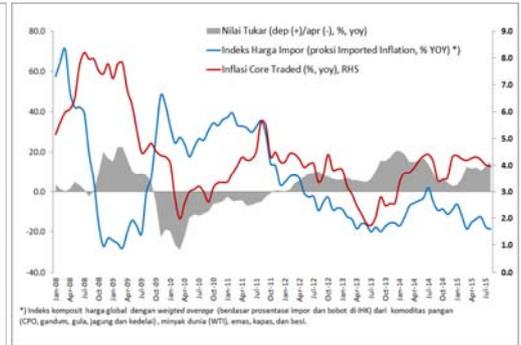
Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Administered Prices

No.	Administered Prices	(%, mtm)	Kontribusi (%, mtm)
Inflasi			
1	Tarif Jalan Tol	18.63	0.01
2	Tarif Listrik	0.31	0.01
3	Rokok Kretek Filter	0.53	0.01
Deflasi			
1	Angkutan Udara	(6.64)	(0.07)
2	Angkutan Antar Kota	(6.61)	(0.05)
3	Tarif Kereta Api	(5.62)	(0.01)

Tekanan inflasi inti pada Agustus 2015 masih cukup terkendali. Inflasi inti tercatat sebesar 0,52% (mtm) atau 4,92% (yoy), meningkat dari bulan sebelumnya sebesar 0,34% (mtm) atau 4,86% (yoy). Hal ini terutama didorong oleh kenaikan biaya pendidikan dan makanan jadi, sebagaimana tercermin pada kenaikan inflasi inti *non-traded* nonpangan dan inflasi inti *non-traded* pangan (Grafik 2.18). Kenaikan biaya pendidikan sejalan dengan peningkatan permintaan musiman pada tahun ajaran baru, sementara kenaikan harga makanan jadi didorong oleh dampak lanjutan kenaikan harga bahan pokok. Sebaliknya inflasi inti *traded* mengalami perlambatan, didukung oleh pelemahan harga komoditas global dan perlambatan ekonomi domestik di tengah depresiasi rupiah (Grafik 2.19).

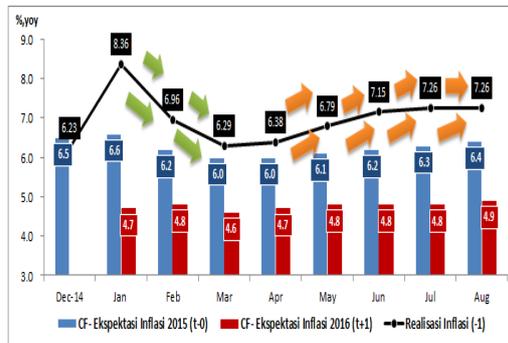


Grafik 2.18. Inflasi Inti *Nontraded*

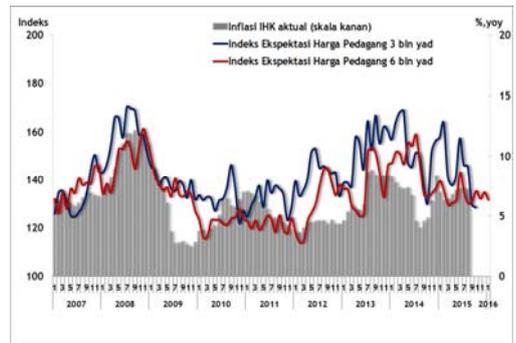


Grafik 2.19. Inflasi Inti *Traded* dan Faktor Eksternal

Terkendalinya inflasi inti juga didukung oleh ekspektasi inflasi yang terjaga. Ekspektasi inflasi 2015 dari survei *Consensus Forecast* (CF) bulanan Agustus 2015 mengalami sedikit peningkatan, didorong oleh tingginya realisasi inflasi Juli 2015 (Grafik 2.20). Sementara itu, ekspektasi harga untuk 3 (tiga) bulan yang akan datang dalam hasil Survei Penjualan Eceran menunjukkan penurunan sejalan dengan koreksi harga pasca hari raya Idul Fitri (Grafik 2.21).

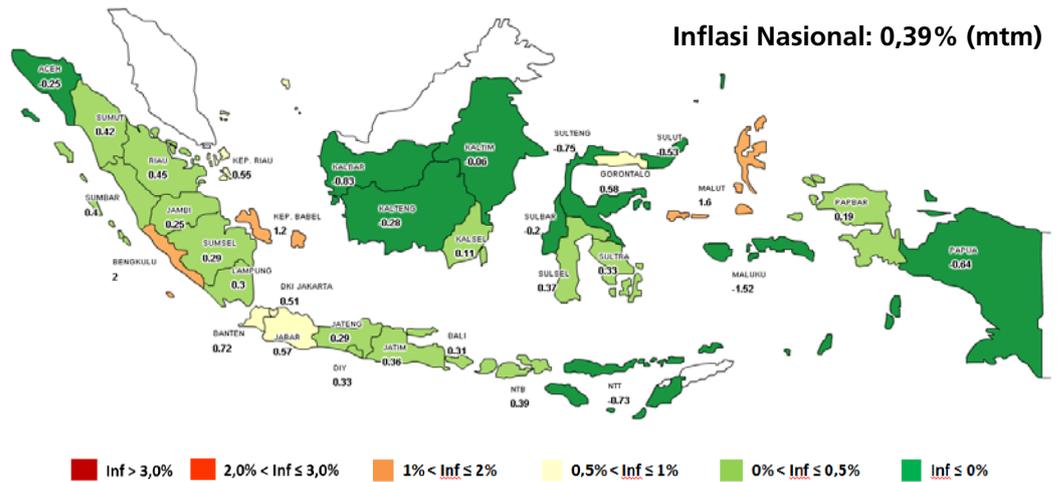


Grafik 2.20. Ekspektasi Inflasi *Consensus Forecast* (Bulanan)



Grafik 2.21. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran

Secara spasial, pada Agustus 2015 tekanan inflasi di berbagai daerah mereda sesuai dengan pola musiman pasca Ramadhan. Lebih rendahnya inflasi dibandingkan bulan sebelumnya (mtm) terutama didorong oleh deflasi yang terjadi di Kalimantan dan rendahnya tekanan inflasi di berbagai wilayah lainnya. Deflasi di berbagai daerah di Kalimantan terutama dipengaruhi oleh penurunan harga komoditas daging ayam ras, bawang merah, serta beberapa jenis ikan segar dan buah-buahan. Selain itu, koreksi tarif angkutan udara turut memberi sumbangan terhadap deflasi di Kalimantan. Sementara wilayah KTI (Kawasan Timur Indonesia), Sumatera, dan Jawa tercatat mengalami inflasi, meskipun mereda dibandingkan bulan sebelumnya (Gambar 2.1).



Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

Berdasarkan perkembangan inflasi sampai dengan Agustus, Bank Indonesia memandang bahwa target inflasi 2015 sebesar $4 \pm 1\%$ dapat dicapai dengan dukungan penguatan koordinasi kebijakan pengendalian inflasi di tingkat pusat dan daerah.

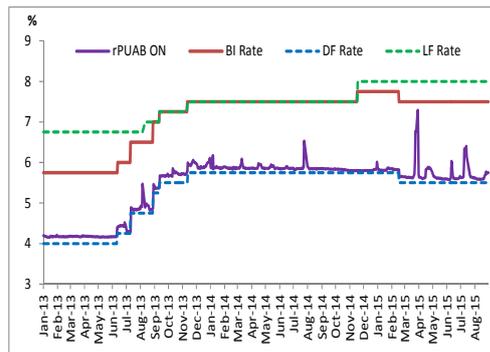
Perkembangan Moneter

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

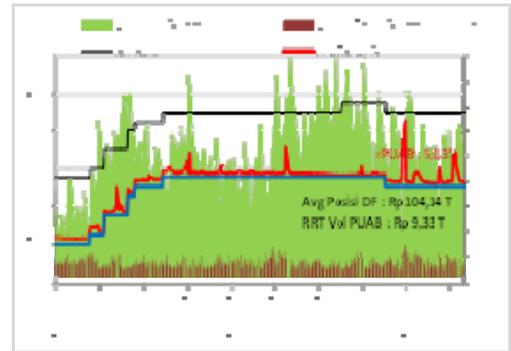
Terjaganya kondisi likuiditas mendorong penurunan suku bunga deposito dan suku bunga kredit meskipun penurunan suku bunga kredit cenderung tertahan oleh tingginya risiko kredit. Masih lemahnya prospek perekonomian menyebabkan pertumbuhan kredit cenderung melambat. Sejalan dengan pertumbuhan kredit yang melambat tersebut, pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) tercatat juga melambat.

Suku bunga PUAB O/N meningkat seiring dengan penguatan operasi moneter dalam rangka stabilisasi nilai tukar. Pada Agustus 2015, suku bunga PUAB O/N mengalami kenaikan menjadi 5,79% dari 5,63% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.22). Kenaikan suku bunga PUAB ON di bulan Agustus 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.

Likuiditas di PUAB masih terjaga. *Spread* suku bunga max-min di PUAB naik menjadi 152 bps dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 147 bps. Secara nominal, volume rata-rata PUAB total pada Agustus 2015 juga tercatat turun menjadi Rp9,33 triliun dari Rp11,02 triliun pada bulan sebelumnya. Penurunan volume PUAB total lebih dikontribusi oleh turunnya volume PUAB O/N dari Rp5,85 triliun menjadi Rp5,00 triliun. Namun demikian, likuiditas di PUAB secara umum masih terjaga (Grafik 2.23).

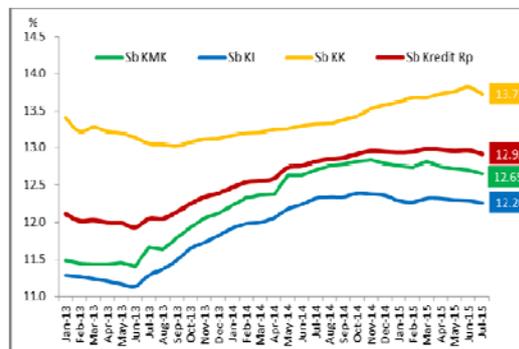


Grafik 2.22. Suku Bunga PUAB O/N

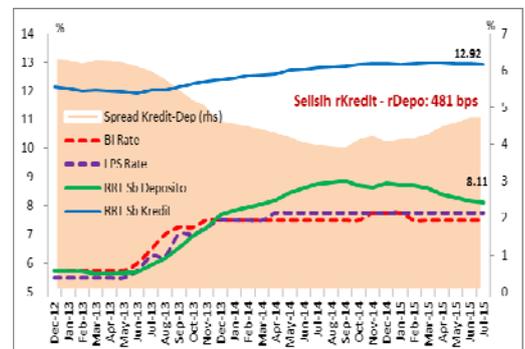


Grafik 2.23. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

Penurunan suku bunga deposito masih berlanjut, sementara penurunan suku bunga kredit relatif tertahan karena faktor risiko kredit yang masih relatif tinggi. Pertumbuhan kredit yang lebih rendah dari pertumbuhan DPK membuat tekanan likuiditas secara fundamental melonggar sehingga suku bunga deposito masih menunjukkan tren penurunan. Pada Juli 2015, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -5 bps. Dengan demikian, secara *year to date* suku bunga deposito telah turun sebanyak -67 bps. Pada Juli 2015, rata-rata tertimbang suku bunga kredit juga turun sebesar -5 bps, utamanya didorong oleh penurunan suku bunga KK dan KMK (Grafik 2.24). Namun demikian, secara *year to date*, suku bunga kredit baru turun sebesar -1 bps. Penurunan suku bunga kredit dan penurunan suku bunga deposito yang terjadi dalam level yang sama menyebabkan *spread* suku bunga pada Juli 2015 stabil pada posisi 481 bps (Grafik 2.25).

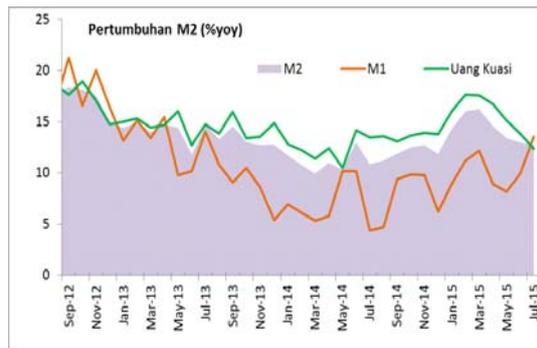


Grafik 2.24. Suku Bunga KMK, KI dan KK

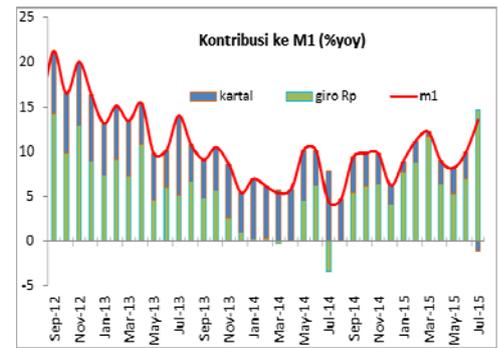


Grafik 2.25. Selisih Suku Bunga Perbankan

Likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2) kembali tumbuh melambat dibandingkan bulan sebelumnya. Pada Juli 2015, posisi M2 tercatat sebesar Rp4.383,0 triliun, atau tumbuh 12,7% (yoy), lebih rendah dibandingkan pertumbuhan Juni 2015 yang sebesar 13,0% (yoy). Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen Uang Kuasi (Simpanan Berjangka dan Tabungan baik dalam rupiah maupun valas serta Simpanan Giro Valuta Asing) (Grafik 2.26). Pada Juli 2015, Uang Kuasi tumbuh sebesar 12,3% (yoy) atau melambat dari bulan sebelumnya yang sebesar 13,9% (yoy). Di sisi lain, komponen M1 (Uang Kartal dan Giro Rupiah) mengalami kenaikan pertumbuhan dari 9,94% (yoy) pada Juni 2015 menjadi 13,52% (yoy) pada Juli 2015 akibat pengaruh *base effect* rekening giro Pemda (Grafik 2.27).

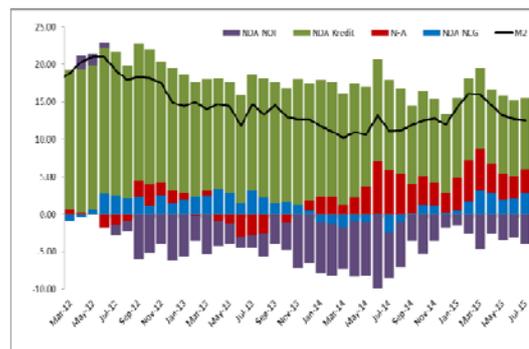


Grafik 2.26. Pertumbuhan M2 dan Komponennya



Grafik 2.27. Pertumbuhan M1 dan Komponennya

Berdasarkan faktor yang mempengaruhi, melambatnya pertumbuhan M2 terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan kredit yang disalurkan perbankan. Kredit yang disalurkan oleh perbankan pada Juli 2015 tercatat sebesar Rp3.859,6 triliun, atau tumbuh 9,4% (yoy)¹, melambat dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya yang sebesar 10,5% (yoy). Hal ini sejalan dengan masih melambatnya pertumbuhan ekonomi. Perlambatan kredit tersebut terutama terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Konsumsi (KK) (Grafik 2.28).



Grafik 2.28. Pertumbuhan M2 dan Faktor-faktor yang Memengaruhinya

Industri Perbankan

Stabilitas sistem keuangan tetap solid ditopang oleh ketahanan sistem perbankan. Ketahanan industri perbankan tetap kuat dengan risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar yang cukup terjaga. Selain itu, rasio kecukupan modal yang masih kuat mampu memelihara industri perbankan secara keseluruhan.

Pertumbuhan kredit pada Juli 2015 masih tertahan, namun diperkirakan akan meningkat pada Agustus 2015. Pertumbuhan kredit pada Juli 2015 tercatat sebesar 9,7% (yoy), lebih rendah dibandingkan 10,42% (yoy) pada bulan sebelumnya². Kredit

¹ Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 9,4% (yoy) pada Juli 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 Juli 2015 tercatat sebesar 9,7% (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.

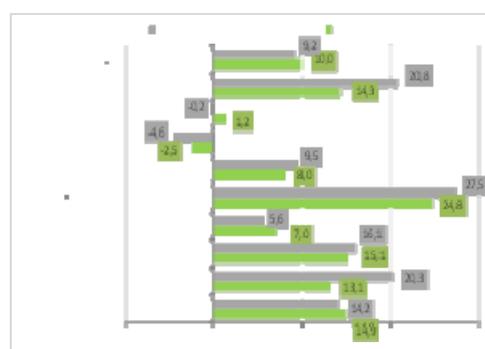
² Kredit menurut konsep perbankan.

Modal Kerja (KMK) dan Kredit Konsumsi (KK) tumbuh masing-masing sebesar 8,6% (yoy) dan 9,5% (yoy), atau lebih rendah dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 10,8% (yoy) dan 9,9% (yoy). Di sisi lain, Kredit Investasi (KI) tercatat tumbuh meningkat menjadi 11,9% (yoy) dari bulan sebelumnya sebesar 10,1% (yoy) (Grafik 2.29). Namun demikian, pertumbuhan kredit pada Agustus 2015 diperkirakan meningkat menjadi 10,9% (yoy) sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan pelonggaran kebijakan makroprudensial oleh Bank Indonesia.

Secara sektoral, perlambatan pertumbuhan kredit pada Juli 2015 terjadi pada beberapa sektor. Penyaluran kredit ke sektor utama seperti Sektor Perdagangan dan Sektor Industri masih mengalami perlambatan masing-masing menjadi 8,0% (yoy) dan 15,1% (yoy) dibandingkan bulan sebelumnya. Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Pertanian dan Sektor Jasa Dunia Usaha masing-masing meningkat menjadi 14,9% (yoy) dan 0,9% (yoy) pada Juli 2015. Kondisi ini diharapkan merupakan sinyal bahwa perlambatan kredit akan segera mengalami pemulihan (Grafik 2.30).

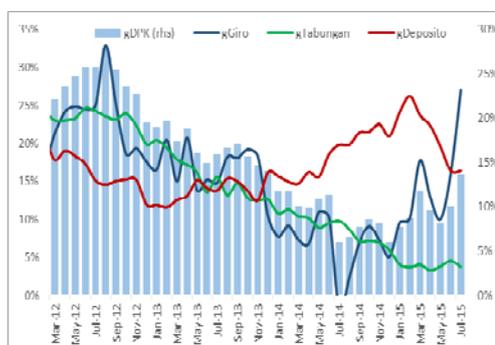


Grafik 2.29. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 2.30. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

Pada Juli 2015, pertumbuhan DPK meningkat. DPK tumbuh 14,6% (yoy) pada Juli 2015, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 12,7% (yoy). Peningkatan pertumbuhan terjadi pada giro, sementara tabungan tumbuh melambat dan deposito cenderung stabil. Giro tumbuh sebesar 26,9% (yoy), lebih tinggi dibandingkan 15,9% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, tabungan tumbuh 3,7% (yoy), melambat dari 4,5% (yoy) pada bulan sebelumnya, sedangkan deposito tumbuh relatif stabil pada 16,4% (yoy) (Grafik 2.31).



Grafik 2.31. 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 Juli 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 20,54%, 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 2,70% (Tabel 2.3).

Tabel 2.3. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2014						2015						
		Jul	Agust	Sep	Okt	Nop	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul
Total Aset	(T Rp)	5,121.1	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
DPK	(T Rp)	3,778.4	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
Kredit*	(T Rp)	3,495.0	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
LDR*	(%)	92.50	90.73	89.13	88.70	88.70	89.30	88.52	88.30	87.65	88.00	88.78	88.62	88.56
NPLsBruto*	(%)	2.24	2.31	2.29	2.35	2.36	2.16	2.35	2.43	2.40	2.48	2.58	2.56	2.70
CAR	(%)	19.26	19.32	19.40	19.64	19.62	19.38	20.84	21.09	20.73	20.55	20.28	20.13	20.54
NIM	(%)	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2
ROA	(%)	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.4	2.6	2.5	2.4	2.2	2.2

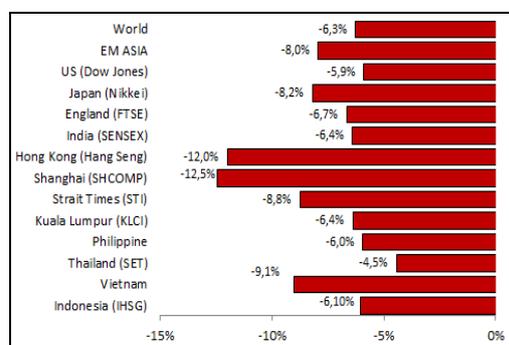
* tanpa channeling

Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

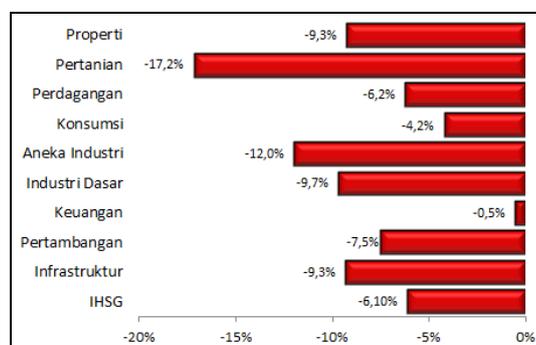
Pasar saham domestik selama Agustus 2015 tercatat melemah, terutama dipengaruhi oleh sentimen eksternal. IHSG kembali melanjutkan tren penurunan dan ditutup di level 4.509,61 (31 Agustus 2015) atau turun 293 poin (-6,10%) dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya (Grafik 2.32). Pelemahan IHSG dipengaruhi oleh sentimen eksternal terkait membaiknya kondisi ekonomi AS sehingga memperkuat ekspektasi kenaikan FFR. Selain itu, tekanan terhadap pasar modal domestik juga muncul pasca kebijakan devaluasi Yuan oleh PBOC yang berdampak terhadap pergerakan nilai tukar Rupiah. Sementara dari sisi domestik, pelemahan pasar saham didorong oleh sentimen terkait pertumbuhan ekonomi yang melambat dan nilai tukar yang tertekan.

Mayoritas bursa saham global maupun regional mengalami koreksi. Koreksi terbesar terjadi pada bursa China yang mencapai -12,5%. Sementara itu, di kawasan, koreksi tertinggi dialami oleh bursa Vietnam (-9,1%), diikuti bursa Singapura (-8,8%) dan bursa Malaysia (-6,4%). IHSG sendiri terkoreksi sebesar -6,1% atau relatif lebih rendah dibandingkan beberapa negara kawasan.

Koreksi harga saham terjadi pada seluruh sektor ekonomi. Pelemahan IHSG terlihat dari koreksi yang terjadi di seluruh sektor. Koreksi terbesar tercatat pada sektor pertanian (-17,2%), diikuti sektor aneka industri (-12,0%) dan sektor industri dasar (-9,7%) (Grafik 2.33)



Grafik 2.32. IHSG dan Indeks Bursa Global

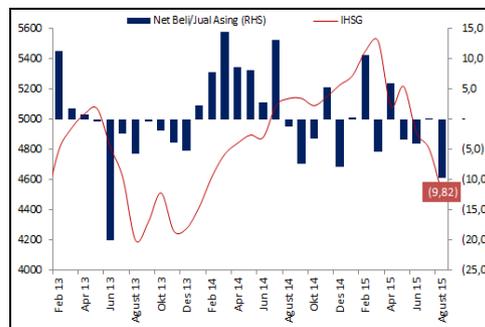


Grafik 2.33. Indeks Sektorial Juni 2015

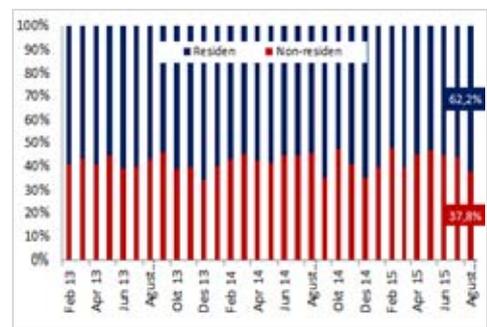
Selama Agustus 2015, investor nonresiden membukukan net jual di tengah penurunan indeks. Investor non residen tercatat melakukan net jual sebesar Rp9,82 triliun, berbeda dari bulan sebelumnya yang masih membukukan net beli sebesar Rp0,13 triliun (Gambar 2.34). Aksi jual investor non residen dipengaruhi oleh membaiknya data ekonomi AS sehingga meningkatkan kembali ekspektasi kenaikan FFR. Di samping itu, kebijakan devaluasi Yuan juga turut berdampak negatif pada pergerakan nilai tukar dan perkembangan pasar modal domestik. Pada Agustus 2015, porsi kepemilikan saham oleh investor non-residen adalah sebesar 37,8% atau turun dari bulan sebelumnya yang sebesar 43,6% (Gambar 2.35).

Sejalan dengan kinerja pasar saham, kinerja pasar SBN juga melemah dengan yield yang meningkat di seluruh tenor. Turunnya kinerja di pasar obligasi merupakan dampak dari sentimen eksternal yang juga mendorong pelemahan IHSG yaitu membaiknya kondisi ekonomi AS dan kebijakan devaluasi Yuan. Pada Agustus 2015, *yield* SBN naik 24 bps dari 8,42% menjadi 8,67%. *Yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing naik sebesar 26 bps, 15 bps dan 40 bps menjadi 8,10%, 8,72%, 9,30%. Dibandingkan negara-negara kawasan, kenaikan *yield* SBN sebesar 21 bps tercatat masih lebih rendah dibanding Vietnam dan Malaysia yang masing-masing naik 40 bps dan 32 bps.

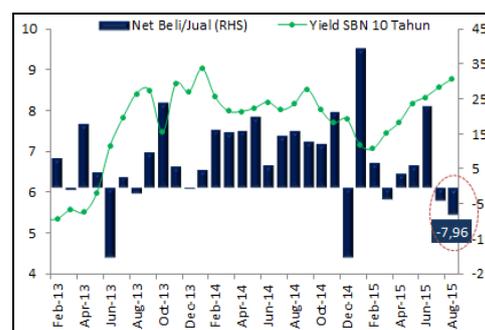
Di tengah kenaikan *yield*, investor nonresiden melakukan penjualan SBN. Selama Agustus 2015, investor nonresiden tercatat membukukan net jual sebesar Rp7,96 triliun, meningkat dibandingkan net jual Rp3,90 triliun pada bulan sebelumnya (Grafik 2.36). Kenaikan *yield* SBN yang berlanjut mendorong investor nonresiden untuk melepas kepemilikan SBN-nya. Investor asing juga mengantisipasi kenaikan suku bunga acuan AS di tengah kondisi Rupiah yang masih melemah. Penurunan kepemilikan SBN asing terutama terjadi pada SBN tenor pendek dan panjang yang masing-masing turun sebesar Rp8,45 triliun dan Rp3,66 triliun pada bulan ini. Di sisi lain, SBN tenor menengah mengalami kenaikan sebesar Rp7,57 triliun (Grafik 2.37).



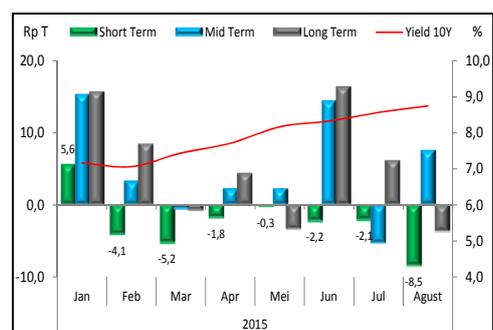
Grafik 2.34. Kinerja IHSG dan Net Beli/Jual Asing



Grafik 2.35. Porsi Kepemilikan Saham Asing



Grafik 2.36. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.37. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan ekonomi nonbank pada Agustus 2015 tercatat menurun dibandingkan bulan sebelumnya. Selama Agustus 2015, total pembiayaan melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), *promissory notes*, dan instrumen keuangan lainnya mencapai Rp4,9 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang sebesar Rp5,5 triliun. Pembiayaan oleh emiten sektor keuangan masih mendominasi yaitu sebesar Rp3,9 triliun atau 80,4% dari total pembiayaan.

Berdasarkan komponennya, pembiayaan nonbank pada Agustus 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.

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	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	26,5	5,5	4,9	80,0
<i>Total o/w 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	52,2	3,0	7,2	5,2	5,7	5,5	4,9	4,3	3,9	39,8
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	11,9	0,2	0,1	19,2
<i>o/w 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
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	46,4
<i>o/w 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	29,0
MTN dan Promissory 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	14,3
<i>o/w 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	10,8

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 17 September 2015 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,50% dan *Lending Facility* pada level 8,00%. Keputusan tersebut sejalan dengan upaya membawa inflasi menuju pada kisaran sasaran sebesar $4\pm 1\%$ di 2015 dan 2016. Di samping itu, keputusan tersebut juga sebagai bagian dari langkah Bank Indonesia dalam mengantisipasi kemungkinan kenaikan suku bunga kebijakan Bank Sentral AS. Sehubungan dengan itu, fokus kebijakan Bank Indonesia dalam jangka pendek tetap diarahkan pada langkah-langkah untuk menjaga stabilitas nilai tukar, dengan terus memperkuat operasi moneter di pasar uang Rupiah dan valas, memperkuat pengelolaan penawaran dan permintaan valas, serta melanjutkan langkah-langkah pendalaman pasar uang. Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan moneter dan makroprudensial untuk memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya stabilitas nilai tukar, dan stabilitas sistem keuangan dalam mendukung kesinambungan perekonomian. Bank Indonesia memandang positif paket kebijakan Pemerintah yang diluncurkan pada tanggal 9 September 2015 sebagai langkah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan reformasi struktural yang diperlukan dalam memperkuat 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