

Laporan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



RINGKASAN EKSEKUTIF

Pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 meningkat dengan stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan yang terjaga. Meskipun masih belum merata baik secara spasial maupun sektoral, pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 tercatat meningkat. Peningkatan pertumbuhan ekonomi tersebut ditopang oleh permintaan domestik, seiring dengan berlanjutnya stimulus fiskal dan pelonggaran kebijakan moneter. Sementara itu, stabilitas makroekonomi tetap terjaga, yang tercermin dari inflasi yang terkendali pada kisaran sasaran, defisit transaksi berjalan yang membaik, dan nilai tukar yang relatif stabil. Terjaganya stabilitas makroekonomi tersebut membuka ruang bagi pelonggaran moneter. Ke depan, koordinasi kebijakan dengan Pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui percepatan implementasi reformasi struktural akan terus diperkuat.

Pertumbuhan ekonomi global diperkirakan masih belum menguat. Meskipun membaik akibat peningkatan konsumsi dan perbaikan sektor tenaga kerja, ekonomi AS pada triwulan II 2016 tumbuh di bawah perkiraan seiring dengan investasi yang masih melambat. Perkembangan ekonomi AS tersebut masih dibayangi oleh ketidakpastian, sehingga kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) pada 2016 diperkirakan akan dilakukan hanya satu kali dalam 2016. Sementara itu, ekonomi Eropa diperkirakan tumbuh moderat, dibayangi oleh ketidakpastian pasca Brexit. Demikian pula ekonomi Tiongkok diperkirakan masih tumbuh terbatas karena investasi publik belum dapat memberikan dorongan pada sektor swasta yang masih menghadapi *overcapacity* dan tingginya utang korporasi. Di sisi lain, di pasar komoditas, harga minyak dunia mulai meningkat meskipun masih rendah. Harga beberapa komoditas ekspor Indonesia juga membaik, seperti CPO, batubara, dan timah.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat pada triwulan II 2016, meskipun belum merata baik secara spasial maupun sektoral. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 mencapai 5,18% (yoy), lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 4,91% (yoy). Meningkatnya kinerja ekonomi pada triwulan II 2016 didorong oleh meningkatnya permintaan domestik, terutama konsumsi dan investasi pemerintah serta konsumsi rumah tangga. Stimulus fiskal dan kebijakan moneter yang longgar mulai memberi daya dorong terhadap konsumsi pemerintah dan konsumsi swasta. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 didorong oleh peningkatan pertumbuhan di wilayah Jawa dan Sumatera, sementara pertumbuhan ekonomi di wilayah Kalimantan dan Kawasan Timur Indonesia (KTI) masih melemah. Dari sisi sektoral, perbaikan ekonomi ditopang oleh sektor jasa keuangan dan pertanian.

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) triwulan II 2016 mencatat surplus, ditopang oleh menurunnya defisit transaksi berjalan dan meningkatnya surplus transaksi modal dan finansial. Surplus NPI tercatat sebesar US\$2,2 miliar, setelah pada triwulan sebelumnya mengalami defisit sebesar US\$0,3 miliar. Perkembangan ini menunjukkan keseimbangan eksternal perekonomian yang semakin baik dan turut menopang terjaganya stabilitas makroekonomi. Defisit transaksi berjalan menurun dari US\$4,8 miliar (2,2% PDB) pada triwulan I 2016 menjadi US\$4,7 miliar (2,0% PDB) pada triwulan II 2016. Penurunan tersebut ditopang oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas akibat peningkatan ekspor nonmigas yang lebih besar dari peningkatan impor nonmigas. Kenaikan kinerja ekspor nonmigas terutama didukung oleh peningkatan ekspor produk manufaktur. Di sisi lain, neraca perdagangan Indonesia pada Juli 2016 mencatat surplus sebesar 0,60 miliar dolar AS. Sementara itu, surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan II 2016 meningkat dan mencapai US\$7,4 miliar, didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik dan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global.



Peningkatan tersebut terutama ditopang oleh aliran masuk modal investasi portofolio. Adapun posisi cadangan devisa pada akhir Juli 2016 tercatat sebesar 111,4 miliar dolar AS atau setara 8,5 bulan impor atau 8,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Penguatan rupiah berlanjut seiring dengan persepsi positif atas prospek perekonomian domestik dan meredanya risiko eksternal. Selama triwulan II 2016 nilai tukar Rupiah, secara rata-rata, menguat sebesar 1,59% dan mencapai level Rp 13.313 per dolar AS. Penguatan nilai tukar rupiah terus berlanjut di bulan Juli 2016 sebesar 1,72% dan ditutup di level Rp13.112 per dolar AS. Dari sisi domestik, penguatan rupiah didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik sejalan dengan terjaganya stabilitas makroekonomi di samping implementasi UU Pengampunan Pajak. Dari sisi eksternal, penguatan Rupiah didorong oleh meredanya risiko di pasar keuangan global terkait dengan terbatasnya dampak Brexit dan perkiraan penundaan kenaikan FFR oleh the Fed. Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Inflasi tetap terkendali dalam kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu 4±1%. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Juli 2016 tercatat sebesar 0,69% (mtm) atau 3,21% (yoy). Inflasi IHK pada periode Idul Fitri tahun ini cukup terkendali dan lebih rendah dibandingkan rata-rata inflasi periode Idul Fitri dalam empat tahun terakhir. Hal ini tidak terlepas dari berbagai kebijakan yang ditempuh Pemerintah serta koordinasi yang kuat antara Pemerintah dan Bank Indonesia dalam menghadapi Idul Fitri. Terkendalinya inflasi terutama bersumber dari inflasi komponen *volatile foods* (VF) yang terjaga dan inflasi komponen inti yang rendah. Inflasi komponen VF lebih rendah dari rata-rata inflasi VF pada periode Idul Fitri dalam empat tahun terakhir. Hal ini didorong oleh menurunnya harga sejumlah komoditas pangan di tengah meningkatnya permintaan terkait Hari Raya Idul Fitri. Di sisi lain, inflasi komponen *administered prices* (AP) terutama didorong oleh kenaikan tarif angkutan udara, tarif angkutan antar kota dan tarif kereta api. Sementara itu, inflasi inti tercatat cukup rendah, yaitu sebesar 0,34% (mtm) atau 3,49% (yoy). Kondisi tersebut sejalan dengan masih terbatasnya permintaan domestik, menguatnya nilai tukar rupiah dan terkendalinya ekspektasi inflasi. Ke depan, koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akan terus dilakukan, khususnya mewaspadai tekanan inflasi VF akibat dampak fenomena La Nina. Dengan perkembangan tersebut, inflasi pada akhir tahun 2016 diperkirakan akan berada dalam kisaran sasaran inflasi 2016.

Sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga didukung permodalan yang kuat dan likuiditas yang memadai. Pada akhir triwulan II 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat sebesar 22,3% dan rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) berada pada level 20,3%, sementara rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) berada di kisaran 3,1% (gross) atau 1,5% (net). Transmisi pelonggaran kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terus berlangsung, tercermin dari berlanjutnya penurunan suku bunga deposito dan suku bunga kredit. Sementara itu, transmisi melalui jalur kredit belum optimal, terlihat dari pertumbuhan kredit yang masih terbatas. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar 8,9% (yoy), meningkat dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 8,7% (yoy). Sementara itu, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada akhir triwulan II 2016 tercatat sebesar 5,9% (yoy), menurun dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 6,4% (yoy). Bank Indonesia meyakini pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial yang dilakukan serta implementasi UU Pengampunan Pajak dapat meningkatkan pertumbuhan kredit guna mendorong pertumbuhan ekonomi ke depan.



Ke depan, Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi masih akan terjaga dengan baik. Terjaganya pertumbuhan ekonomi tersebut didukung oleh pelonggaran kebijakan moneter dan makropudensial yang telah ditempuh dan percepatan implementasi Paket Kebijakan Pemerintah. Namun, di sisi lain, penghematan belanja pemerintah pada semester II 2016 berpotensi menurunkan pertumbuhan tahun ini. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan akan berada di kisaran 4,9-5,3% (yoy), sedikit lebih rendah dari kisaran sebelumnya, yaitu 5,0 – 5,4% (yoy).

Berbagai risiko terhadap stabilitas makroekonomi, baik yang berasal dari global maupun domestik, yang dapat mengganggu pencapaian pertumbuhan ekonomi tetap perlu diwaspadai. Dari sisi eksternal, pemulihan ekonomi global yang berjalan lambat dan ketidakpastian yang masih tinggi merupakan risiko yang perlu terus dicermati. Dari sisi domestik, konsistensi dukungan stimulus fiskal merupakan faktor penting dalam menopang prospek pertumbuhan ekonomi, terutama dalam jangka pendek.

Dengan mempertimbangkan kondisi terkini, serta prospek dan risiko perekonomian ke depan, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 18-19 Agustus 2016 memutuskan untuk mempertahankan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) sebesar 5,25%, dengan Suku bunga Deposit Facility (DF) sebesar 4,50% dan Lending Facility (LF) diturunkan sebesar 100 bps dari 7,00% menjadi sebesar 6,00%. Sebagaimana telah diumumkan pada tanggal 15 April 2016, untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, terhitung mulai 19 Agustus 2016 Bank Indonesia menggunakan BI 7-day RR Rate sebagai suku bunga kebijakan menggantikan BI Rate. Selain itu, Bank Indonesia juga akan menjaga koridor suku bunga yang simetris dan lebih sempit, yaitu batas bawah koridor (DF Rate) dan batas atas koridor (LF Rate) berada masing-masing 75 bps di bawah dan di atas BI 7-Day RR Rate. Keputusan tersebut di atas sejalan dengan upaya untuk menjaga stabilitas makroekonomi dengan tetap memelihara momentum pertumbuhan ekonomi domestik di tengah masih melemahnya pertumbuhan ekonomi global. Bank Indonesia memandang bahwa dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya inflasi yang terkendali pada kisaran sasaran, defisit transaksi berjalan yang membaik, dan nilai tukar yang relatif stabil, maka ruang bagi pelonggaran moneter masih terbuka. Bank Indonesia akan mencermati kondisi ekonomi domestik dalam jangka pendek ke depan serta perkembangan perekonomian global, terutama kemungkinan kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*Fed Fund Rate*). Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui percepatan implementasi reformasi struktural. Bank Indonesia juga berkoordinasi dengan Pemerintah menyiapkan langkah kebijakan yang antisipatif agar implementasi UU Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*) dapat berjalan baik dan mendukung upaya penyesuaian fiskal yang dilakukan oleh Pemerintah.



halaman ini sengaja dikosongkan

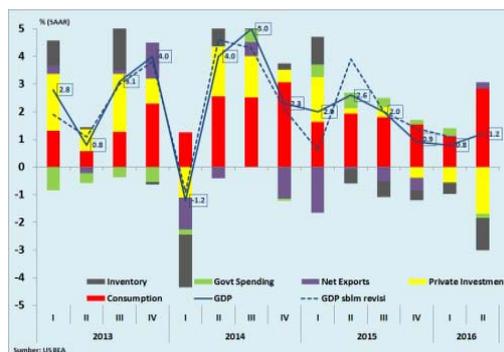
1

PERKEMBANGAN EKONOMI DAN MONETER TERKINI

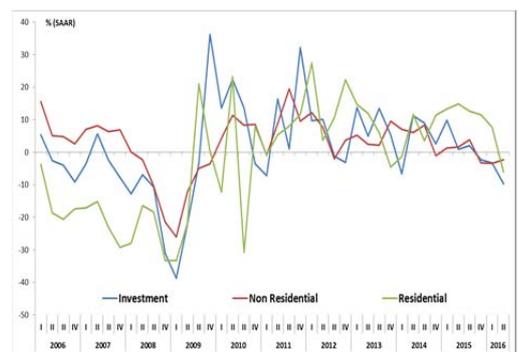
Perkembangan Ekonomi Dunia

Pertumbuhan ekonomi global diperkirakan masih belum menguat. Meskipun membaik akibat peningkatan konsumsi dan perbaikan sektor tenaga kerja, ekonomi AS pada triwulan II 2016 tumbuh di bawah perkiraan seiring dengan investasi yang masih melambat. Perkembangan ekonomi AS tersebut masih dibayangi oleh ketidakpastian, sehingga kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) pada 2016 diperkirakan akan dilakukan hanya satu kali dalam 2016. Sementara itu, ekonomi Eropa diperkirakan tumbuh moderat, dibayangi oleh ketidakpastian pasca Brexit. Demikian pula ekonomi Tiongkok diperkirakan masih tumbuh terbatas karena investasi publik belum dapat memberikan dorongan pada sektor swasta yang masih menghadapi *overcapacity* dan tingginya utang korporasi. Di sisi lain, di pasar komoditas, harga minyak dunia mulai meningkat meskipun masih rendah. Harga beberapa komoditas ekspor Indonesia juga membaik, seperti CPO, batubara, dan timah.

Ekonomi AS pada triwulan II 2016 tumbuh di bawah perkiraan seiring dengan investasi yang masih melambat. Produk Domestik Bruto (PDB) AS pada triwulan II 2016 tumbuh sebesar 1,2%, di bawah *nowcasts* (1,8-2,9%) dan pertumbuhan tahun lalu (Grafik 1.1). Pertumbuhan ekonomi AS yang berada di bawah perkiraan tersebut dipengaruhi oleh investasi yang masih melambat, baik investasi residential maupun nonresidential (Grafik 1.2). Kondisi ini terjadi antara lain akibat ketidakpastian yang meningkat dan kontraksi *inventory*. Meskipun demikian, ekonomi AS membaik dari triwulan sebelumnya akibat peningkatan konsumsi. Konsumsi AS pada triwulan II 2016 naik signifikan terutama didorong *goods consumption*. Meningkatnya konsumsi AS tercermin pada pertumbuhan konsumsi PCE kuartal II 2016 yang tercatat tertinggi sejak 2014, yaitu sebesar 4,2% (SAAR) (Grafik 1.3). Selain itu, sektor tenaga kerja juga membaik, tercermin dari meningkatnya penyerapan tenaga kerja (*nonfarm payroll*) yang lebih tinggi dari rata-rata historis 5 tahun terakhir yang disertai dengan peningkatan upah nominal.

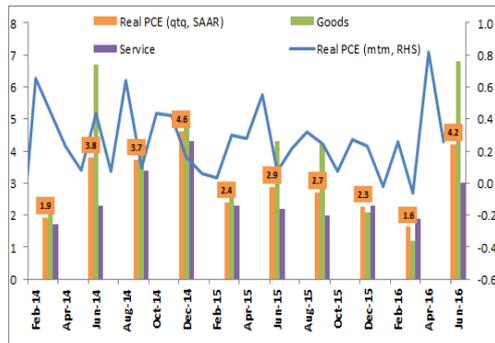


Grafik 1.1. Kontribusi Pertumbuhan PDB AS

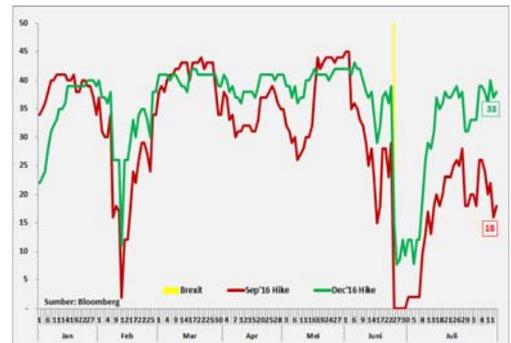


Grafik 1.2. Pertumbuhan Investasi AS

Perkembangan ekonomi AS masih dibayangi oleh ketidakpastian, sehingga kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) pada 2016 diperkirakan akan dilakukan hanya satu kali dalam 2016 (Grafik 1.4). Ketidakpastian yang masih tinggi, antara lain, didorong oleh volatilitas pasar keuangan pasca Brexit.

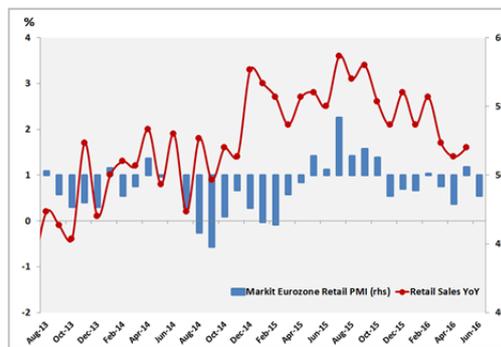


Grafik 1.3. Pertumbuhan Personal Consumption Expenditure (PCE) AS

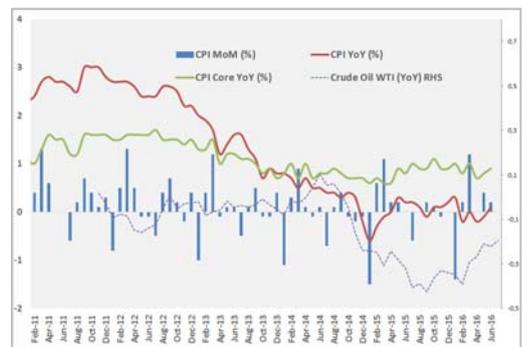


Grafik 1.4. Fed Implied Probability (per 15 Agustus 2016)

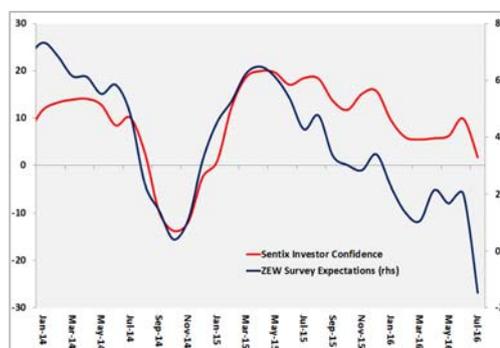
Sementara itu, ekonomi Eropa diperkirakan tumbuh moderat, dibayangi oleh ketidakpastian pasca Brexit. Konsumsi cenderung masih lemah sejalan dengan penurunan *retail sales* dan berkurangnya pertumbuhan kredit konsumsi (Grafik 1.5). Dari sisi sektoral, sektor industri, manufaktur, dan konstruksi terindikasi melambat, meski sempat menguat pada triwulan I 2016. Di sisi lain, CPI pada bulan Juni 2016 diumumkan sebesar 0,1% (yoy) atau 0,2% (MoM), dipengaruhi oleh penurunan harga energi yang tidak sedalam sebelumnya (Grafik 1.6). Sementara itu, ketidakpastian pasca Brexit terus berlanjut dan berdampak pada menurunnya keyakinan pelaku pasar. Hal ini tercermin dari penurunan *Sentix Investor Confidence* menjadi 1,72 (sebelumnya 9,9) dan *Zew Survey Expectation* yang turun menjadi -14,7 (sebelumnya 20,2), terendah sejak 2012 (Grafik 1.7).



Grafik 1.5. Retail Sales dan Market Retail PMI Eropa

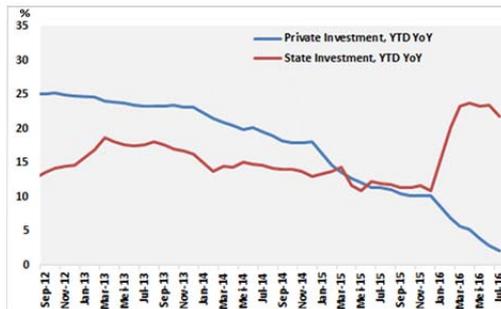


Grafik 1.6. Pergerakan CPI Eropa



Grafik 1.7. Sentix Confidence dan Ekspektasi Zew Survey

Perekonomian Tiongkok diperkirakan masih tumbuh terbatas. Hal ini disebabkan karena investasi publik belum dapat memberikan dorongan pada sektor swasta yang masih menghadapi *overcapacity* dan tingginya utang korporasi. Deselerasi investasi swasta terus berlanjut meskipun suku bunga dipertahankan rendah. Lemahnya pengeluaran swasta tersebut dikompensasi dengan pengeluaran sektor publik (Grafik 1.8). Sementara itu, *rebalancing* ekonomi menjadi *consumption-led driven* berjalan lambat, seiring dengan *retail sales* yang masih di sekitar level terendah (Grafik 1.9).

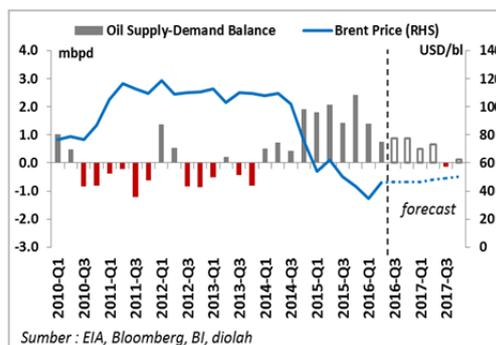


Grafik 1.8. Investasi Publik dan Swasta Tiongkok

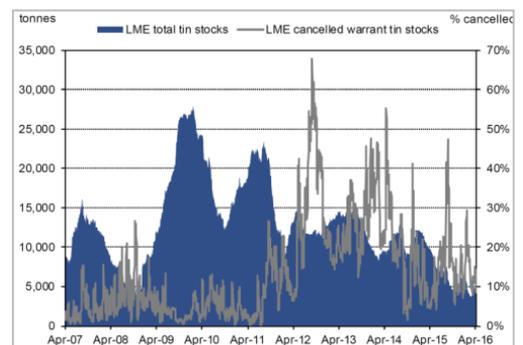


Grafik 1.9. Retail Sales dan Car Sales Tiongkok

Di komoditas, harga minyak dunia mulai meningkat meskipun masih rendah (Grafik 1.10). Gangguan *supply* sejumlah negara dan turunnya produksi AS masih mendorong kenaikan harga. Gangguan produksi minyak sebagian besar berasal dari Libya, Nigeria, dan Kanada. Gangguan tersebut mempercepat kenaikan harga minyak dunia selama beberapa bulan terakhir. Menurunnya produksi minyak AS disebabkan oleh tingkat investasi yang rendah pada tahun 2015, sementara *depletion Rate* pengeboran AS relatif tinggi (2-3 tahun). Sementara itu, harga beberapa komoditas ekspor Indonesia juga membaik, seperti CPO, batubara, dan timah. Harga CPO naik karena penurunan produksi, tercermin dari *inventory* CPO Malaysia yang terus turun hingga berada di bawah level historis. Pemotongan produksi batubara Tiongkok lebih besar dari penurunan permintaan dunia, sehingga membantu kenaikan harga batubara. Selain itu, harga timah naik karena turunnya *inventory* (Grafik 1.11).



Grafik 1.10. Keseimbangan Supply/Demand dan Harga Minyak Brent



Grafik 1.11. Inventory Timah

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat pada triwulan II 2016, meskipun belum merata baik secara spasial maupun sektoral. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 mencapai 5,18% (yoy), lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 4,91% (yoy). Meningkatnya kinerja ekonomi pada triwulan II 2016 didorong oleh meningkatnya permintaan domestik, terutama konsumsi dan investasi pemerintah serta konsumsi rumah tangga. Stimulus fiskal dan kebijakan moneter yang longgar mulai memberi daya dorong terhadap konsumsi pemerintah dan konsumsi swasta (Tabel 1.1).

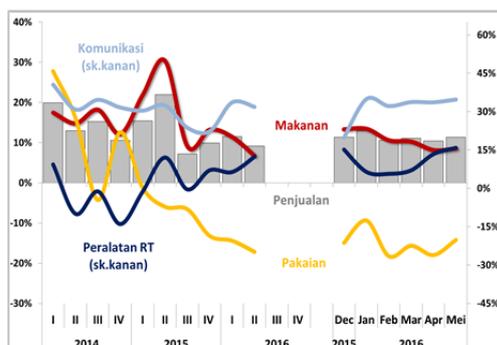
%Y-o-Y, Tahun Dasar 2010

Komponen	2014	2015				2015	2016	
		I	II	III	IV		I	II
Konsumsi Rumah Tangga	5.16	5.01	4.97	4.95	4.92	4.96	4.94	5.04
Konsumsi LNPRT	12.19	-8.07	-7.99	6.56	8.32	-0.63	6.40	6.72
Konsumsi Pemerintah	1.16	2.91	2.61	7.11	7.31	5.38	2.94	6.28
Investasi	4.57	4.63	3.88	4.79	6.90	5.07	5.57	5.06
<i>Investasi Bangunan</i>	5.52	5.47	4.82	6.25	8.21	6.23	7.67	6.14
<i>Investasi NonBangunan</i>	2.03	2.35	1.32	0.73	3.10	1.87	-0.28	2.02
Ekspor Barang dan Jasa	1.00	-0.62	-0.01	-0.60	-6.44	-1.97	-3.53	-2.73
Impor Barang dan Jasa	2.19	-2.19	-6.97	-5.90	-8.05	-5.84	-5.08	-3.01
PDB	5.02	4.73	4.66	4.74	5.04	4.79	4.91	5.18

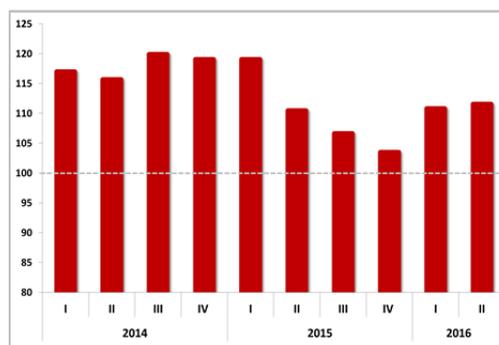
Sumber : BPS (diolah)

Konsumsi pemerintah meningkat, sejalan dengan berlanjutnya stimulus fiskal. Konsumsi pemerintah naik dari 2,94% (yoy) pada triwulan I 2016 menjadi 6,28% (yoy). Kenaikan tersebut dipengaruhi oleh akselerasi belanja pemerintah, dengan peningkatan belanja pegawai dan belanja barang yang signifikan. Selain karena akselerasi yang terus berlanjut, peningkatan pertumbuhan konsumsi pemerintah juga terjadi karena *base effect* akibat kendala perubahan nomenklatur yang baru tertangani menjelang akhir triwulan II-2015.

Selain konsumsi pemerintah, konsumsi rumah tangga menjadi pendorong meningkatnya pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016. Hal ini tercermin dari pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang naik dari 4,94% (yoy) pada triwulan I 2016 menjadi 5,04% (yoy). Meningkatnya konsumsi rumah tangga tersebut terjadi pada kelompok makanan dan nonmakanan. Efek *multiplier* fiskal dan kebijakan moneter yang akomodatif mulai memberikan daya dorong terhadap konsumsi rumah tangga. Konsumsi rumah tangga yang masih kuat didukung oleh sejumlah indikator konsumsi yang menunjukkan perkembangan positif. Penjualan eceran mengalami kenaikan yang bersumber dari perbaikan penjualan semua kelompok komoditas, dengan pertumbuhan tertinggi dari kelompok peralatan informasi dan komunikasi (Grafik 1.12). Sejalan dengan positifnya penjualan eceran, meningkatnya penjualan mobil berlanjut pada triwulan II 2016. Hal ini sesuai dengan pola musiman menjelang perayaan Hari Raya Idul Fitri. Selain itu, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada triwulan II 2016 juga menunjukkan peningkatan (Grafik 1.13).

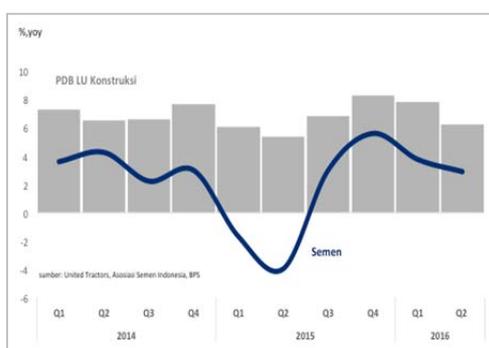


Grafik 1.12. Penjualan Eceran

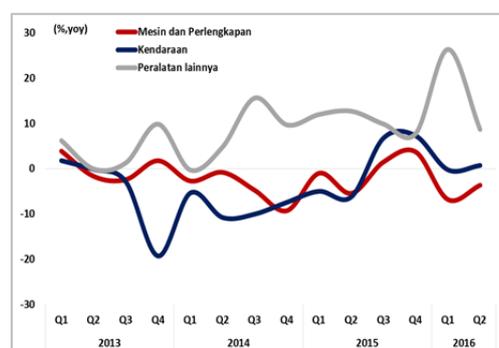


Grafik 1.13. Indeks Keyakinan Konsumen

Pertumbuhan investasi melambat, di tengah akselerasi belanja modal Pemerintah. Investasi tumbuh 5,06% (yoy) pada triwulan II 2016, lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang tumbuh 5,57% (yoy). Perlambatan tersebut terutama didorong oleh melambatnya investasi bangunan, akibat masih lemahnya minat investasi swasta. Sementara itu, belanja modal Pemerintah yang terkait dengan proyek-proyek infrastruktur mencatat peningkatan yang cukup signifikan. Perlambatan investasi bangunan tercermin dari penjualan semen yang kembali menurun (Grafik 1.14). Sementara itu, meskipun belum kuat, investasi nonbangunan telah tumbuh positif (2,02%, yoy) dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya yang mengalami kontraksi (-0,28%, yoy). Perbaikan investasi nonbangunan terutama didorong oleh tingginya pertumbuhan *Cultivated Biological Resources* (CBR) dan perbaikan investasi mesin dan perlengkapan dan kendaraan, meskipun masih belum solid (Grafik 1.15).



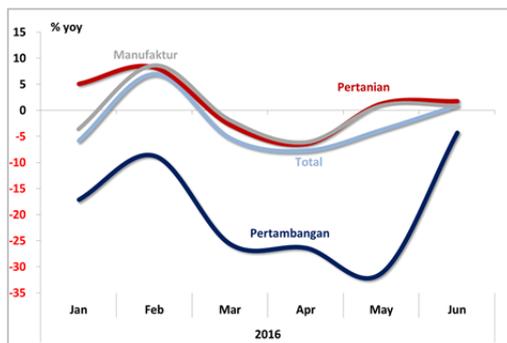
Grafik 1.14. Penjualan Semen



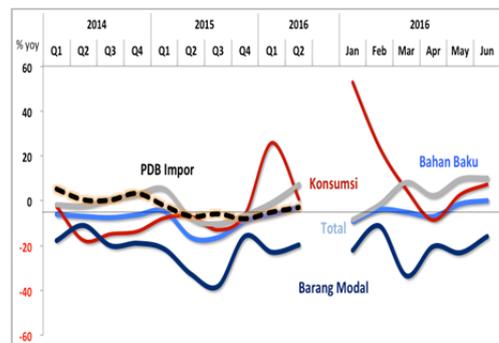
Grafik 1.15. Investasi Mesin dan Alat Transportasi

Dari sisi eksternal, kinerja ekspor menunjukkan perbaikan, meskipun masih terkontraksi, antara lain didukung oleh ekspor beberapa komoditas yang mulai membaik. Ekspor pada triwulan II 2016 mencatat kontraksi 2,73% (yoy), membaik dibandingkan kontraksi pada triwulan sebelumnya sebesar 3,53% (yoy). Perbaikan ekspor nonmigas ditopang oleh perbaikan ekspor produk pertanian dan produk manufaktur (Grafik 1.16). Ekspor pertanian pada Juni 2016 tumbuh membaik dibandingkan bulan sebelumnya, ditopang oleh perbaikan ekspor udang dan ikan, rempah-rempah serta teh. Pada Juni 2016, ekspor manufaktur juga membaik didorong oleh ekspor TPT, kayu olahan, serta produk kimia. Perbaikan kinerja ekspor manufaktur sejalan dengan positifnya pertumbuhan ekspor Indonesia ke Amerika Serikat pada Juni 2016, yang sebagian besar merupakan ekspor produk manufaktur.

Sejalan dengan peningkatan permintaan domestik, kontraksi impor membaik pada triwulan II 2016. Kontraksi impor membaik pada triwulan II 2016 menjadi 3,01% (yoy) dari 5,08% (yoy) pada triwulan I 2016. Tertahannya kontraksi impor terutama ditopang oleh pertumbuhan impor bahan baku dan barang konsumsi (Grafik 1.17). Pertumbuhan impor bahan baku terus meningkat didorong oleh pertumbuhan bahan baku mamin untuk industri. Sementara itu, sejalan dengan masih lemahnya investasi swasta hingga triwulan II 2016, impor barang modal masih melanjutkan kontraksi pada Juni 2016 meski membaik dari bulan sebelumnya.



Grafik 1.16. Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil



Grafik 1.17. Pertumbuhan Impor Nonmigas Riil

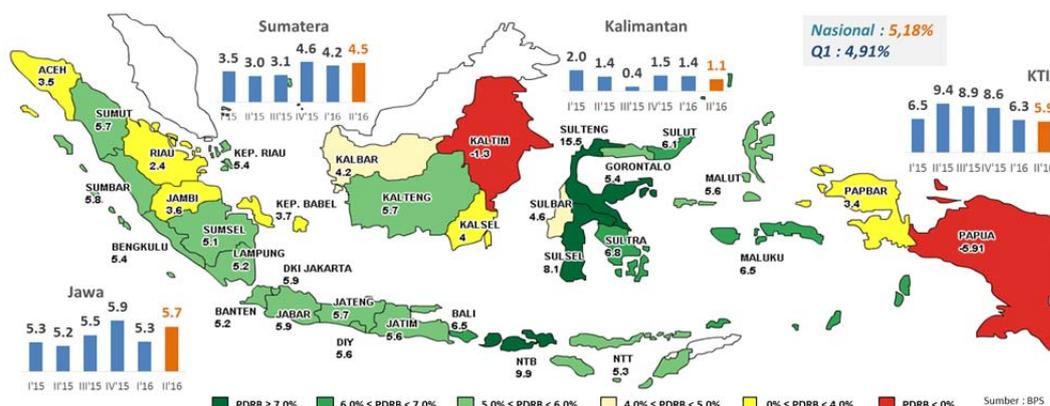
Dari sisi sektoral, perbaikan ekonomi ditopang oleh sektor jasa keuangan dan pertanian (Tabel 1.2). Jasa keuangan meningkat didorong melebarnya *Net Interest Margin* (NIM) akibat *spread* suku bunga kredit dan suku bunga deposito yang meningkat. Dengan kecenderungan Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) yang relatif stabil, peningkatan NIM tersebut mendorong peningkatan kinerja sektor jasa keuangan. Selain sektor jasa keuangan, sektor pertanian menjadi sektor pendorong ekonomi domestik. Perbaikan sektor pertanian terutama didorong oleh kenaikan pertumbuhan subsektor tanaman pangan akibat bergesernya panen raya ke triwulan II 2016 sejak tahun 2015.

%Y-o-Y, Tahun Dasar 2010

Sektor	2014	2015				2015	2016	
		I	II	III	IV		I	II
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, & Perikanan	4.24	4.01	6.86	3.34	1.57	4.02	1.77	3.23
Pertambangan & Penggalian	0.72	-1.32	-5.20	-5.66	-7.91	-5.08	-1.29	-0.72
Industri Pengolahan	4.61	4.01	4.11	4.51	4.35	4.25	4.63	4.74
Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air*	5.59	1.99	1.24	1.12	2.14	1.62	7.31	6.03
Konstruksi	6.97	6.03	5.35	6.82	8.24	6.65	7.87	6.21
Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin**	5.27	3.98	2.07	1.94	3.32	2.81	4.33	4.23
Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi***	8.82	8.11	7.94	9.14	8.79	8.50	8.12	7.72
Jasa Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan****	4.68	8.57	2.63	10.36	12.52	8.53	7.48	9.09
Jasa-jasa Lainnya*****	5.64	5.78	7.65	5.45	6.24	6.27	6.22	5.79
PDB	5.02	4.73	4.66	4.74	5.04	4.79	4.91	5.18

Sumber : BPS
 ^ Proyeksi Bank Indonesia
 * Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Pengadaan Listrik dan Gas dan (ii) Pengadaan Air
 ** Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Motor, serta (ii) Penyediaan akomodasi dan makan minum
 *** Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Transportasi dan Pergudangan serta (ii) Informasi dan Komunikasi
 **** Penggabungan 3 lap. usaha: (i) Jasa Keuangan, (ii) Real Estate, dan (iii) Jasa Perusahaan
 ***** Penggabungan 4 lap. usaha: (i) Adm. Pemerintahan, Pertahanan, Jaminan Sosial Wajib, (ii) Jasa Pendidikan, (iii) Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya, dan (iv) Jasa Lainnya

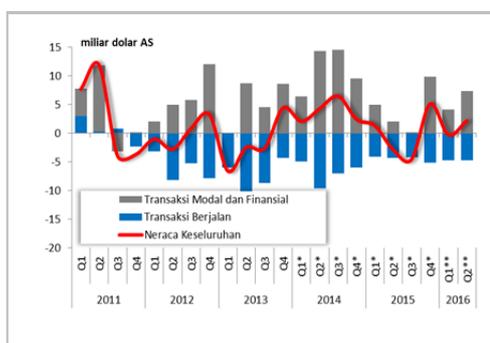
Secara spasial, pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2016 didorong oleh peningkatan pertumbuhan di wilayah Jawa dan Sumatera, sementara pertumbuhan ekonomi di wilayah Kalimantan dan KTI masih melemah (Gambar 1.1). Akselerasi di Sumatera didorong peningkatan kinerja sektor pertanian, sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR), serta sektor bangunan. Sementara itu, akselerasi pertumbuhan ekonomi di wilayah Jawa bersumber dari meningkatnya kinerja jasa keuangan dan bangunan. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi di wilayah Kalimantan dan KTI melambat dengan kontraksi yang cukup dalam terjadi di Kalimantan Timur dan Papua. Perlambatan ekonomi di wilayah KTI dipengaruhi oleh masih terkonsuksinya pertambangan, sementara perlambatan ekonomi di wilayah Kalimantan dipengaruhi oleh melambatnya seluruh sektor ekonomi, kecuali jasa keuangan.



Gambar 1.1. Peta Pertumbuhan Ekonomi Daerah Triwulan II 2016

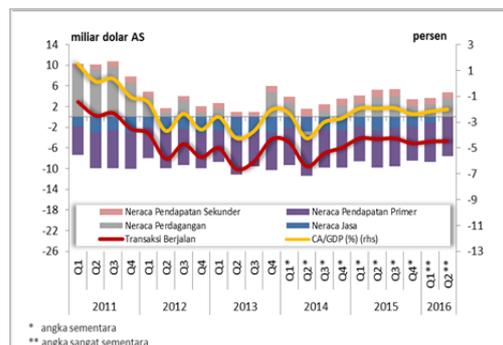
Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) triwulan II 2016 mencatat surplus, ditopang oleh menurunnya defisit transaksi berjalan dan meningkatnya surplus transaksi modal dan finansial. Surplus NPI tercatat sebesar 2,2 miliar dolar AS, setelah pada triwulan sebelumnya mengalami defisit sebesar 0,3 miliar dolar AS (Grafik 1.18). Perkembangan ini menunjukkan keseimbangan eksternal perekonomian yang semakin baik dan turut menopang terjaganya stabilitas makroekonomi.

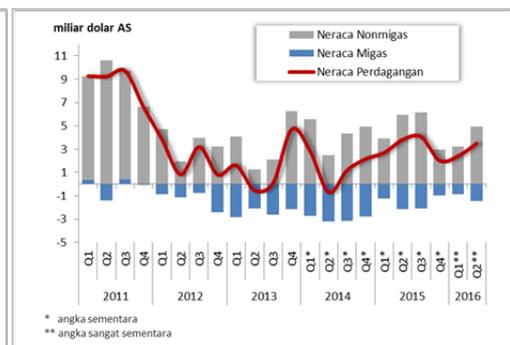


Grafik 1.18. Neraca Pembayaran Indonesia

Defisit transaksi berjalan pada triwulan II 2016 menurun, didorong oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas. Defisit transaksi berjalan menurun dari 4,8 miliar dolar AS (2,2% PDB) pada triwulan I 2016 menjadi 4,7 miliar dolar AS (2,0% PDB) pada triwulan II 2016 (Grafik 1.19). Penurunan tersebut ditopang oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas akibat peningkatan ekspor nonmigas yang lebih besar dari peningkatan impor nonmigas (Grafik 1.20). Kinerja ekspor nonmigas terutama didukung oleh peningkatan ekspor produk manufaktur, seperti tekstil dan produk tekstil, kendaraan dan bagiannya, serta mesin dan peralatan mekanik. Sementara itu, peningkatan impor nonmigas terutama didukung oleh kenaikan impor bahan baku. Di sisi lain, defisit neraca perdagangan migas melebar, seiring dengan meningkatnya harga minyak dunia. Selain itu, defisit neraca jasa juga meningkat mengikuti pola musiman surplus neraca jasa perjalanan yang rendah pada triwulan laporan.



Grafik 1.19. Neraca Transaksi Berjalan

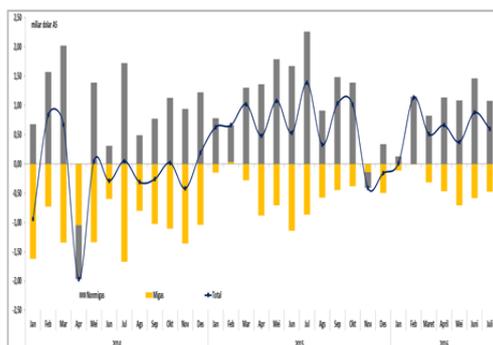


Grafik 1.20. Neraca Perdagangan Triwulan II 2016

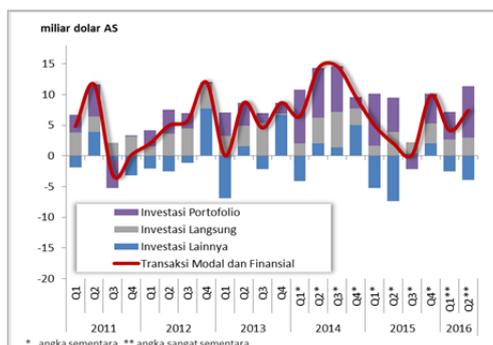
Neraca perdagangan Indonesia kembali mencatat surplus pada bulan Juli 2016, terutama didukung oleh surplus perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan tercatat sebesar 0,60 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada Juni 2016 yang sebesar 0,88 miliar dolar AS (Grafik 1.21). Surplus yang lebih rendah tersebut didorong oleh menurunnya surplus neraca perdagangan nonmigas meskipun defisit neraca perdagangan migas mengalami perbaikan. Neraca perdagangan nonmigas mencatat surplus sebesar 1,07 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada Juni 2016 yang sebesar 1,46 miliar dolar AS. Menurunnya surplus neraca perdagangan nonmigas tersebut dipengaruhi oleh penurunan ekspor nonmigas sebesar 3,27 miliar dolar AS, melebihi penurunan impor nonmigas sebesar 2,88 miliar dolar AS. Penurunan ekspor nonmigas terutama dipengaruhi oleh penurunan ekspor mesin dan peralatan listrik, perhiasan dan permata, mesin dan pesawat mekanik, pakaian jadi bukan rajutan, serta bijih, kerak, dan abu logam. Sementara itu, penurunan impor nonmigas disebabkan oleh turunnya impor mesin dan peralatan mekanik, mesin dan peralatan listrik, plastik dan barang dari plastik, besi dan baja, serta bahan kimia organik. Di sisi migas, defisit neraca perdagangan migas turun dari 0,58 miliar dolar AS pada Juni 2016 menjadi 0,48 miliar dolar AS pada Juli 2016. Penurunan defisit neraca perdagangan migas tersebut dipengaruhi oleh penurunan impor migas sebesar 0,30 miliar dolar AS, terutama impor hasil minyak yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan ekspor migas sebesar 0,19 miliar dolar AS.

Sementara itu, surplus transaksi modal dan finansial meningkat, didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik dan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global. Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan II 2016 mencapai 7,4 miliar dolar AS, lebih besar dibandingkan

dengan surplus pada triwulan sebelumnya sebesar 4,6 miliar dolar AS, terutama ditopang oleh aliran masuk modal investasi portofolio (Grafik 1.22). Aliran masuk modal investasi portofolio neto meningkat signifikan mencapai 8,4 miliar dolar AS pada triwulan II 2016, sebagian besar didukung oleh penerbitan obligasi global pemerintah dan *net inflows* dari investor asing yang melakukan pembelian di pasar saham serta pasar SBN rupiah. Selain itu, surplus investasi langsung juga tercatat meningkat menjadi 3,0 miliar dolar AS dari 2,7 miliar dolar AS pada triwulan I 2016, seiring dengan positifnya prospek ekonomi domestik.



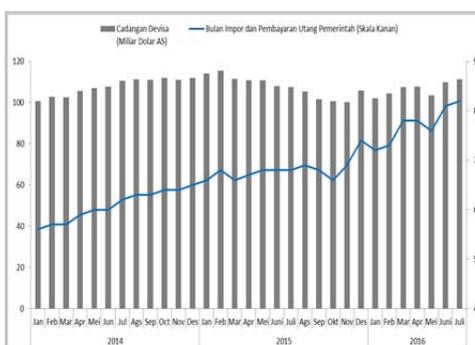
Grafik 1.21. Neraca Perdagangan Bulan Juli 2016



Grafik 1.22. Neraca Transaksi Modal dan Finansial

Perkembangan NPI tersebut pada gilirannya memperkuat cadangan devisa. Posisi cadangan devisa meningkat dari 107,5 miliar dolar AS pada akhir triwulan I 2016 menjadi 109,8 miliar dolar AS pada akhir triwulan II 2016. Jumlah cadangan devisa tersebut cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri pemerintah selama 8,0 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional.

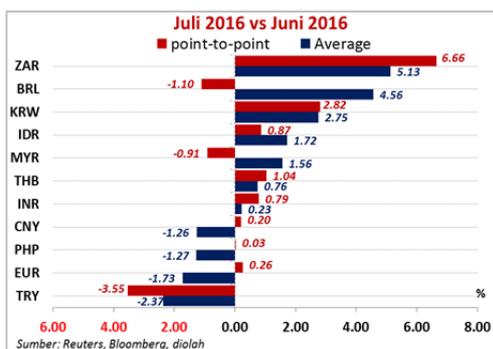
Adapun posisi cadangan devisa Indonesia akhir Juli 2016 tercatat sebesar 111,4 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Juni 2016 sebesar 109,8 miliar dolar AS (Grafik 1.23). Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh penerimaan cadangan devisa, antara lain berasal dari penerimaan pajak dan devisa migas pemerintah serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valas, yang melampaui kebutuhan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan SBBI valas jatuh tempo. Posisi cadangan devisa per akhir Juli 2016 tersebut cukup untuk membiayai 8,5 bulan impor atau 8,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan.



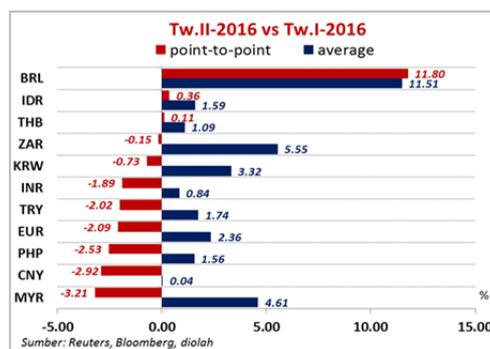
Grafik 1.23. Perkembangan Cadangan Devisa

Nilai Tukar Rupiah

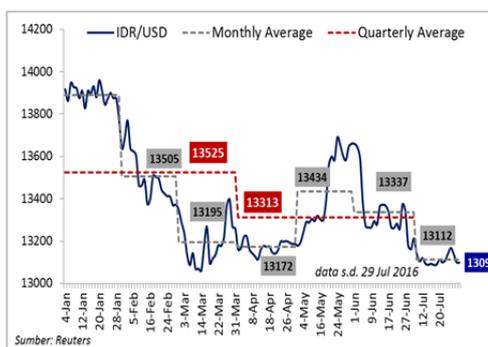
Penguatan rupiah berlanjut. Secara rata-rata, rupiah menguat sebesar 1,59% (Grafik 1.24) dan mencapai level Rp 13.313 per dolar AS. Secara *point to point* (ptp), rupiah menguat sebesar 0,36% dan menapai level Rp13.213. Penguatan rupiah berlanjut di bulan Juli 2016, Rupiah menguat secara rata-rata sebesar 1,72% (Grafik 1.25) dan mencapai level Rp13.112 per dolar AS. Secara *point to point* (ptp), rupiah menguat sebesar 0,87% dan ditutup pada level Rp.13.099 per dolar AS (Grafik 1.26).



Grafik 1.24. Nilai Tukar Kawasan Bulanan

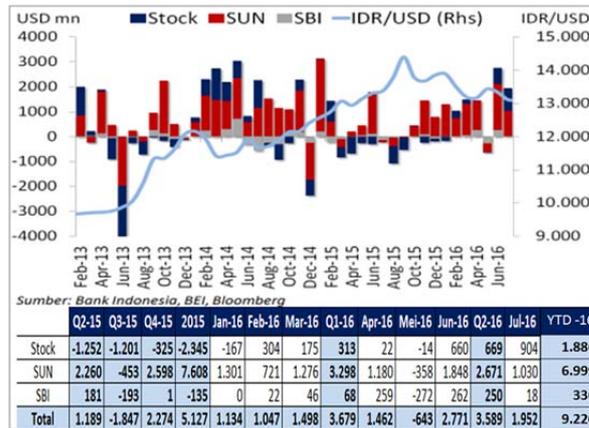


Grafik 1.25. Nilai Tukar Kawasan Triwulanan



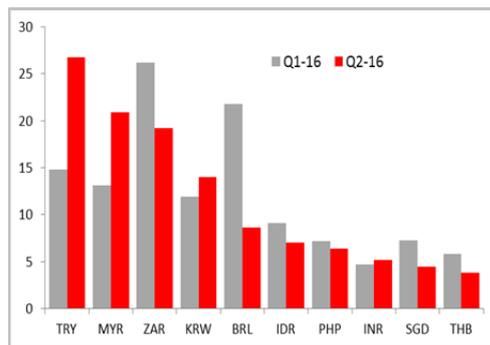
Grafik 1.26. Nilai Tukar Rupiah

Penguatan rupiah berlanjut seiring dengan persepsi positif atas prospek perekonomian domestik dan meredanya risiko eksternal. Penguatan rupiah pada triwulan II 2016 dan bulan Juli 2016 didorong oleh faktor domestik dan eksternal. Dari sisi domestik, penguatan rupiah didukung oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian domestik sejalan dengan terjaganya stabilitas makroekonomi di samping implementasi UU Pengampunan Pajak. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah didorong oleh meredanya risiko di pasar keuangan global terkait dengan terbatasnya dampak Brexit dan perkiraan penundaan kenaikan FFR oleh The Fed. Faktor domestik dan eksternal yang membaik tersebut mendorong berlanjutnya aliran dana masuk (*inflow*) ke pasar keuangan domestik, yang selanjutnya mendorong penguatan rupiah (Grafik 1.27).

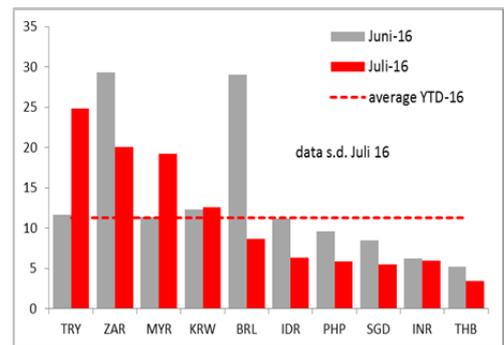


Grafik 1.27. Net Aliran Dana Nonresiden

Apresiasi rupiah yang berlangsung secara gradual mendorong terjaganya volatilitas nilai tukar. Pada triwulan II 2016, volatilitas nilai tukar rupiah mencatat penurunan dan relatif lebih rendah dibandingkan beberapa negara *peers*. Hal ini sejalan dengan penguatan nilai tukar rupiah yang terjadi secara gradual sejak April 2016 (Grafik 1.28). Penurunan volatilitas nilai tukar rupiah berlanjut pada Juli 2016. Volatilitas rupiah relatif lebih rendah dari volatilitas pada bulan Juni 2016. Selain itu, volatilitas rupiah pada bulan Juli 2016 tersebut lebih rendah dari rata-rata kawasan dan lebih rendah dibandingkan dengan negara *peers* seperti Lira Turki, Rand Afrika Selatan, Ringgit Malaysia, Won Korea Selatan, dan Real Brasil (Grafik 1.29).



Grafik 1.28. Volatilitas Nilai Tukar (Triwulanan)



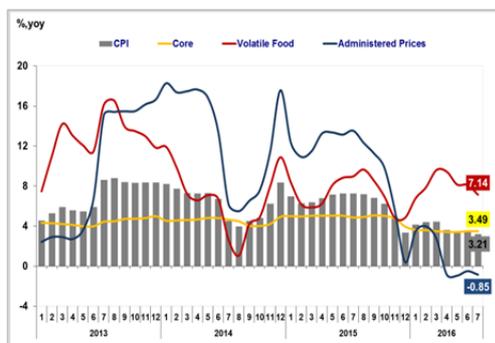
Grafik 1.29. Volatilitas Nilai Tukar (YTD 2016)

Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya. Sejumlah faktor eksternal, seperti dinamika prospek kenaikan suku bunga lanjutan di AS dan berlanjutnya aliran masuk dana nonresiden ke perekonomian dalam negeri tetap perlu diwaspadai pengaruhnya terhadap perkembangan nilai tukar rupiah.

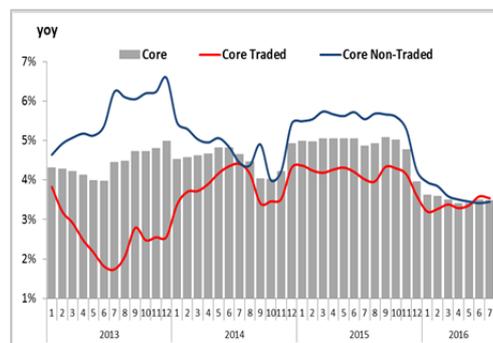
Inflasi

Inflasi tetap terkendali dalam kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu 4±1%. Pada triwulan II 2016, Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatat inflasi sebesar 0,44% (qtq) atau 3,45% (yoy) lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang sebesar 0,62% (qtq) atau 4,45% (yoy). Lebih rendahnya inflasi IHK triwulan II 2016 bersumber dari kelompok *volatile foods* (VF) dan kelompok inti.

Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Juli 2016 cukup terkendali meskipun bersamaan dengan Idul Fitri 1437 H. Pada Juli 2016, IHK tercatat mengalami inflasi sebesar 0,69% (mtm) atau 3,21% (yoy). Hal ini tidak terlepas dari berbagai kebijakan yang ditempuh Pemerintah serta koordinasi yang kuat antara Pemerintah dan Bank Indonesia dalam menghadapi Idul Fitri. Terkendalnya inflasi terutama bersumber dari inflasi komponen *volatile foods* (VF) yang terjaga dan inflasi komponen inti yang rendah (Grafik 1.30).



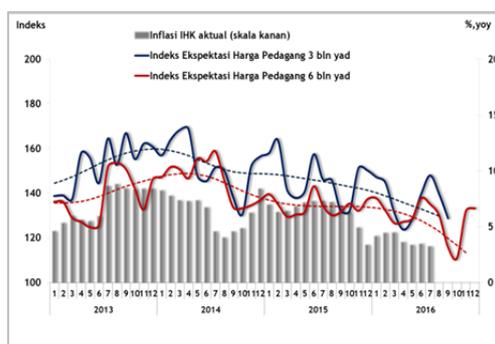
Grafik 1.30. Perkembangan Inflasi



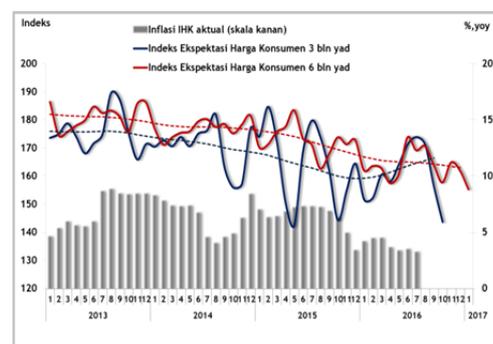
Grafik 1.31. Inflasi Inti

Inflasi inti tercatat cukup rendah. Secara triwulanan (qtq), inflasi inti pada triwulan II 2016 tercatat sebesar 0,72% (qtq), lebih rendah dibandingkan inflasi inti pada triwulan sebelumnya sebesar 0,80% (qtq). Inflasi inti yang relatif rendah tersebut berlanjut pada bulan Juli 2016. Pada bulan Juli 2016, inflasi inti tercatat sebesar 0,34% (mtm) atau 3,49% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut sejalan dengan masih terbatasnya permintaan domestik, menguatnya nilai tukar rupiah dan terkendalnya ekspektasi inflasi. Berdasarkan komponennya, perlambatan inflasi inti pada Juli 2016 didorong oleh melambatnya inflasi pada kelompok *traded*. Sementara, kelompok inflasi inti *non-traded* tercatat mengalami peningkatan seiring dengan Lebaran dan Tahun Ajaran Baru (Grafik 1.31).

Ekspektasi inflasi yang masih dalam tren menurun turut berpengaruh terhadap rendahnya inflasi inti. Hal ini tercermin dari ekspektasi inflasi di tingkat pedagang dan konsumen yang mengalami tren penurunan, baik untuk 3 bulan yang akan datang maupun untuk 6 bulan yang akan datang. Meskipun dalam tren penurunan, ekspektasi inflasi di tingkat pedagang meningkat untuk 6 bulan yang akan datang. Peningkatan ini seiring dengan faktor musiman liburan natal dan akhir tahun (Grafik 1.32 dan Grafik 1.33)



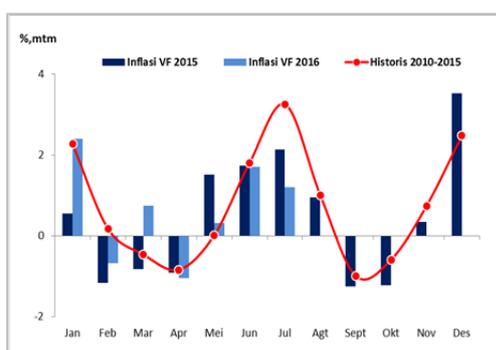
Grafik 1.32. Ekspektasi Inflasi Pedagang Eceran



Grafik 1.33. Ekspektasi Inflasi Konsumen

Inflasi kelompok *volatile foods* terjaga. Secara triwulanan, kelompok *volatile foods* mencatat inflasi sebesar 0,98% (qtq) atau 8,12% (yoy), lebih rendah dari inflasi *volatile foods* pada triwulan I 2016 sebesar 2,47% (qtq) atau 9,15% (yoy). Lebih rendahnya inflasi *volatile foods* pada triwulan II 2016 didorong oleh adanya panen raya beras dan panen

hortikultura selama periode triwulan II 2016. Pada bulan Juli 2016, secara mtm, kelompok *volatile foods* mencatat inflasi sebesar 1.20% atau 7,14% (yoy). Inflasi komponen *volatile foods* (VF) tersebut lebih rendah dari rata-rata inflasi *volatile foods* pada periode Idul Fitri dalam empat tahun terakhir. Hal ini didorong oleh menurunnya harga sejumlah komoditas pangan di tengah meningkatnya permintaan terkait Hari Raya Idul Fitri (Grafik 1.35). Berdasarkan jenis komoditas, inflasi kelompok VF terutama bersumber dari peningkatan harga bawang merah, daging ayam ras, kentang, ikan segar, beras, cabai merah, daging sapi, dan cabai rawit. Namun, tekanan inflasi VF lebih lanjut tertahan oleh menurunnya harga komoditas telur ayam ras, sawi hijau, sawi putih, dan tomat sayur (Tabel 1.3).

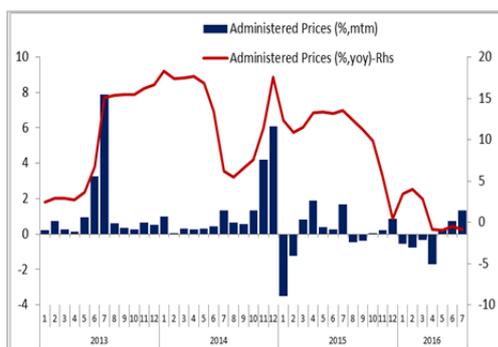


Grafik 1.34. Inflasi *Volatile Foods*

Tabel 1.3. Penyumbang Inflasi *Volatile Foods*

No.	<i>Volatile Food</i>	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Bawang merah	8.80	0.06
2	Daging ayam ras	3.56	0.05
3	Kentang	15.08	0.04
4	Ikan segar	1.37	0.03
5	Beras	0.52	0.02
6	Cabai merah	3.28	0.02
7	Daging sapi	1.08	0.01
8	Cabai rawit	8.56	0.01
9	Apel	4.25	0.01
Deflasi			
1	Telur ayam ras	(1.78)	(0.01)
2	Sawi hijau	(5.27)	(0.01)
3	Sawi putih	(9.22)	(0.01)
4	Tomat sayur	(6.68)	(0.01)

Secara triwulanan, kelompok *administered prices* (AP) pada triwulan II 2016 mencatat deflasi yang lebih rendah. Kelompok *administered prices* pada triwulan II 2016 mencatat deflasi sebesar 0,73% (qtq), lebih rendah dibandingkan deflasi triwulan sebelumnya 1,64% (qtq). Hal tersebut didorong oleh kenaikan tarif angkutan udara dan angkutan antar kota seiring dengan tingginya permintaan menjelang Idul Fitri. Sementara itu, bensin, tarif listrik dan tarif angkutan dalam kota cenderung mengalami penurunan harga. Pada bulan Juli 2016, secara mtm, kelompok *administered prices* mengalami inflasi sebesar 1,32% (mtm) (Grafik 1.35). Inflasi kelompok *administered prices* terutama didorong oleh kenaikan tarif angkutan udara, tarif angkutan antar kota dan tarif kereta api sejalan dengan meningkatnya permintaan pada hari raya Idul Fitri dan masa liburan sekolah (Tabel 1.4).



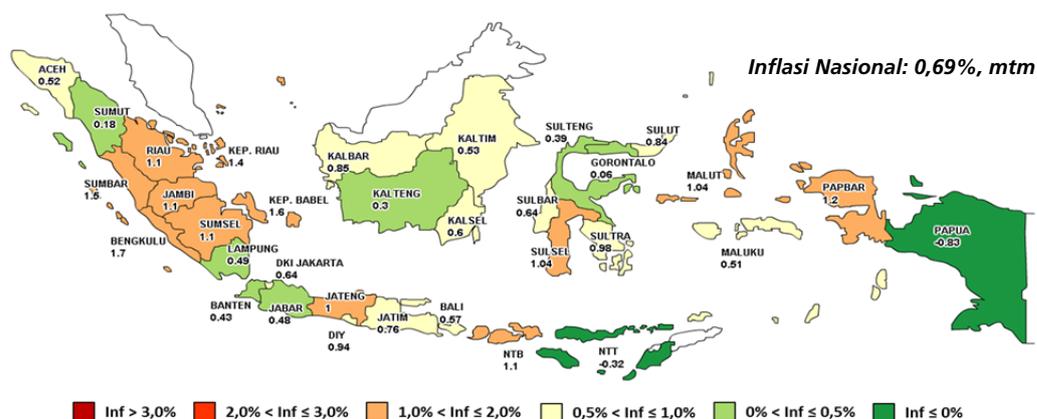
Grafik 1.35. Inflasi *Administered Prices*

Tabel 1.4. Penyumbang Inflasi *Administered Prices*

No.	<i>Administered Prices</i>	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Angkutan udara	10.20	0.11
2	Angkutan antar kota	11.76	0.08
3	Tarif listrik	1.19	0.04
4	Tarif kereta api	4.76	0.01
5	Rokok kretek filter	0.32	0.01

Secara spasial, inflasi terjadi di hampir semua provinsi di Indonesia. Inflasi pada bulan Juli 2016 secara berurutan dari yang tertinggi adalah wilayah Sumatera (0,89%), Kawasan Timur Indonesia (0,67%), Jawa (0,64%) dan Kalimantan (0,59%) (Gambar 1.2). Inflasi di wilayah Sumatera didorong oleh kenaikan tarif angkutan udara dan harga daging ayam ras. Sementara inflasi di KTI disebabkan adanya kenaikan tarif angkutan udara dan harga beras. Adapun inflasi di Jawa didorong oleh kenaikan tarif angkutan antar kota,

bawang merah dan daging ayam ras. Di sisi lain, inflasi Kalimantan lebih disebabkan oleh kenaikan harga tarif angkutan udara dan bawang merah.



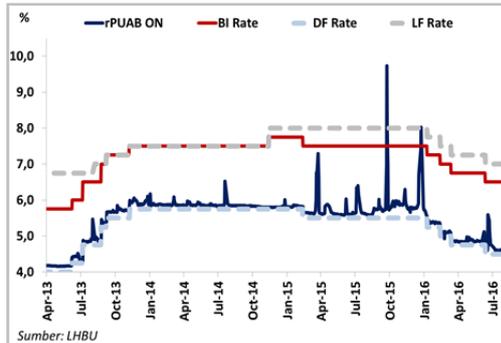
Gambar 1.2. Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

Dengan perkembangan tersebut, Bank Indonesia meyakini inflasi pada akhir tahun 2016 diperkirakan akan berada di kisaran sasaran inflasi $4\pm 1\%$ pada tahun 2016. Ke depan, koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akan terus dilakukan, khususnya mewaspadaai tekanan inflasi VF akibat dampak fenomena La Nina.

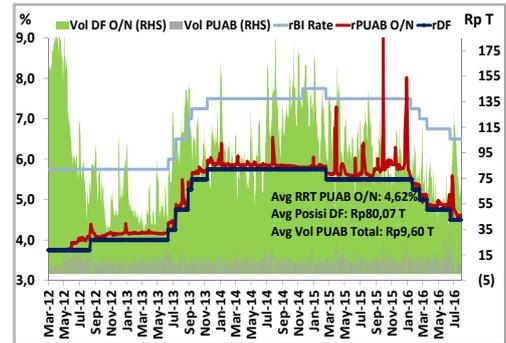
Perkembangan Moneter

Stance kebijakan moneter yang longgar berlanjut, diikuti oleh penurunan suku bunga di pasar uang. Stance pelonggaran moneter masih berlanjut hingga triwulan II 2016 yang dicerminkan oleh turunnya BI Rate Juni 16 sebesar 25 bps menjadi 6,50% diikuti penurunan suku bunga *Deposit Facility* (DF) menjadi 4,50% dan *Lending Facility* (LF) menjadi 7,00%. Penurunan tersebut diikuti oleh suku bunga PUAB baik pada tenor O/N maupun tenor lebih panjang.

Kondisi likuiditas di pasar uang tetap terjaga. Suku bunga PUAB O/N pada triwulan II 2016 mengalami penurunan dari 5,26% pada triwulan I 2016 menjadi 4,88% pada triwulan II. Selain di tenor O/N, penurunan juga terjadi pada tenor yang lebih panjang, sejalan dengan tekanan kebutuhan likuiditas yang menurun (Grafik 1.36). Pada triwulan II 2016, kondisi likuiditas di pasar uang tetap terjaga. Hal ini tercermin dari volume rata-rata PUAB O/N naik menjadi Rp8,06 triliun dari sebelumnya Rp7,11 triliun. Di sisi lain, rata-rata *spread* suku bunga *max – min* PUAB O/N meningkat dari 15 bps pada triwulan I 2016 menjadi 23 bps pada triwulan II 2016 (grafik 1.37). Peningkatan ini disebabkan *shock* temporer pada akhir Juni 16 seiring pola *seasonal* Ramadhan. Namun, kondisi tersebut kembali normal pasca libur Lebaran, seiring dengan kembali masuknya uang kartal ke perbankan.



Grafik 1.36. BI Rate, DF Rate dan suku bunga PUAB ON

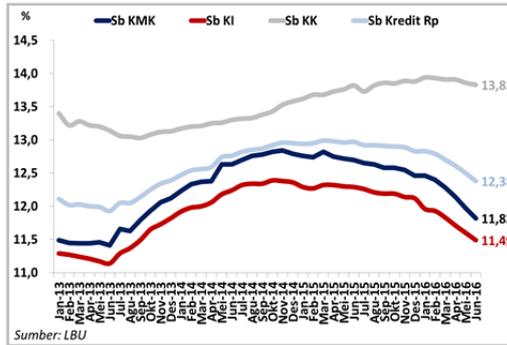


Grafik 1.37. Koridor Suku Bunga Operasional Moneter

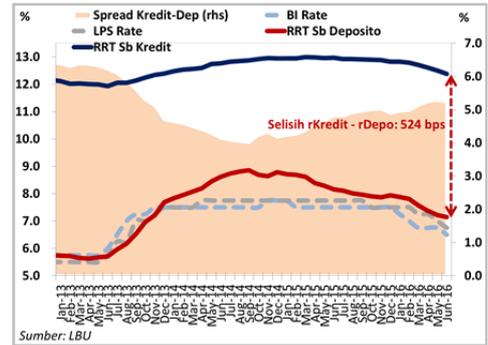
Suku bunga deposito perbankan turun, merespon *stance* pelonggaran kebijakan moneter. Dibandingkan triwulan I 2016, rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga deposito pada triwulan II 2016 turun sebesar 43 bps menjadi 7,14%. Dengan demikian, secara *year to date* (ytd), RRT suku bunga deposito pada triwulan II 2016 telah turun sebesar 80 bps. Penurunan suku bunga deposito terjadi pada tenor 1 sampai dengan 12 bulan. Penurunan terbesar terjadi pada tenor pendek 3 bulan yang turun sebesar 75 bps (qtq) menjadi 7,00% diikuti tenor 6 bulan yang turun sebesar 56 bps (qtq) menjadi 7,75%. Sementara, tenor panjang 24 bulan tercatat naik sebesar 4 bps menjadi 9,16%. Pergerakan suku bunga deposito jangka panjang cenderung lebih kaku karena tenor jatuh temponya yang relatif lebih panjang, sehingga respon terhadap penurunan suku bunga menjadi lebih lambat.

Suku bunga kredit perbankan pada triwulan II 2016 tercatat menurun dibanding triwulan sebelumnya. Dibandingkan triwulan I 2016, RRT suku bunga kredit pada triwulan II 2016 turun sebesar 32 bps menjadi 12,38% searah dengan penurunan BI Rate dan suku bunga deposito. Secara *year to date* (ytd), RRT suku bunga kredit pada triwulan II 2016 turun sebesar 45 bps, lebih lambat dibandingkan penurunan RRT suku bunga deposito. Penurunan suku bunga kredit terjadi pada seluruh jenis kredit, dengan penurunan suku bunga terbesar terjadi pada jenis kredit modal kerja (KMK) yang turun 46 bps menjadi 11,82% (Grafik 1.38). Lebih lambatnya penurunan RRT suku bunga kredit ditengah *stance* pelonggaran kebijakan moneter dipengaruhi oleh meningkatnya faktor risiko kredit (NPL). *Spread* antara suku bunga deposito dan suku bunga kredit pada triwulan II 2016 semakin melebar menjadi 524 bps dari triwulan sebelumnya 513 bps. (Grafik 1.39).

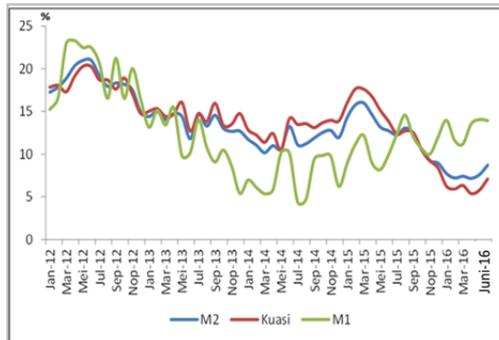
Pertumbuhan likuiditas perekonomian (M2) meningkat. Pada triwulan II 2016, M2 tercatat tumbuh sebesar 8,7% (yoy), meningkat dari pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 7,4% (yoy). Peningkatan pertumbuhan M2 tersebut didorong oleh baik uang kuasi maupun M1. Peningkatan pertumbuhan uang kuasi terutama didorong oleh deposito Rupiah dan tabungan Rupiah (Grafik 1.40). Pertumbuhan M1 pada triwulan II 2016 tercatat sebesar 13,94% (yoy), meningkat dibandingkan triwulan I 2016 sebesar 11,18% (yoy). Meningkatnya pertumbuhan M1 pada triwulan II 2016 tersebut didorong oleh meningkatnya pertumbuhan uang kartal (*currency outside bank*) yang dipengaruhi oleh faktor musiman hari raya lebaran (Grafik 1.41).



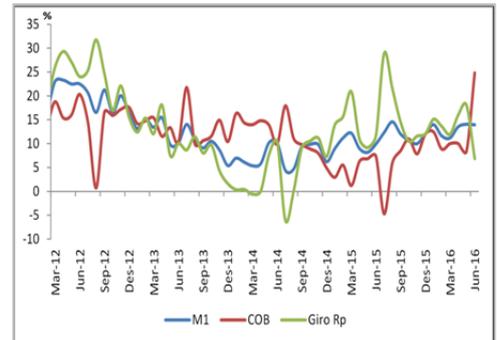
Grafik 1.38. Suku Bunga Kredit: KMK, KI dan KK



Grafik 1.39. Spread Suku Bunga Perbankan

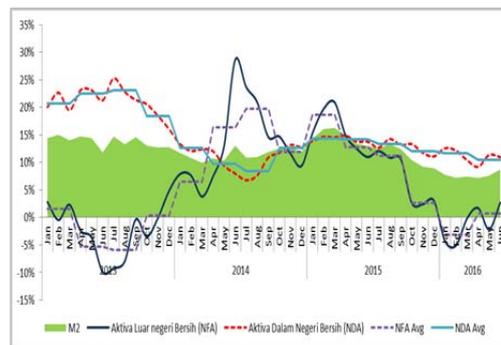


Grafik 1.40. Pertumbuhan M2 dan Komponennya



Grafik 1.41. Pertumbuhan M1 dan Komponennya

Berdasarkan faktor yang mempengaruhi, pertumbuhan M2 yang meningkat disebabkan oleh peningkatan pertumbuhan NFA dan NDA. Kontribusi positif NFA tersebut terutama didorong oleh NFA BI sementara NDA didorong oleh adanya kontribusi positif dari belanja pemerintah (NCG) (Grafik 1.42).

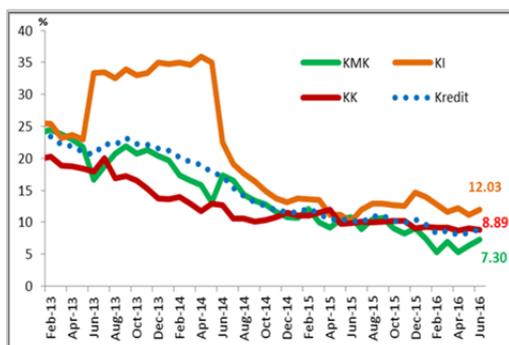


Grafik 1.42. Pertumbuhan M2 dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya

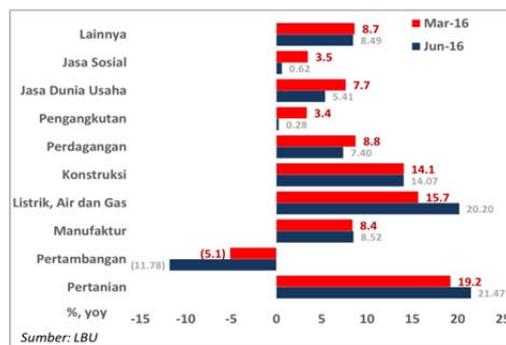
Industri Perbankan

Stabilitas sistem keuangan (SSK) tetap stabil dan ditopang oleh ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Kondisi SSK tersebut didukung oleh likuiditas perbankan yang memadai dan permodalan perbankan yang kuat. Kondisi SSK ke depan masih terus dijaga agar dapat tetap mendukung proses intermediasi yang diharapkan dapat tumbuh lebih tinggi.

Laju pertumbuhan kredit pada triwulan II 2016 masih terbatas. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar 8,9% (yoy), meningkat dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 8,7% (yoy). Pertumbuhan kredit pada triwulan II 2016 didorong oleh peningkatan kredit konsumsi (KK). Sementara itu, kredit investasi (KI) dan kredit modal kerja (KMK) tercatat masih mengalami perlambatan, meskipun pada akhir triwulan II 2016 KMK mulai menunjukkan pertumbuhan positif (Grafik 1.43). Secara sektoral, kredit triwulan II 2016 di seluruh sektor tumbuh positif kecuali sektor pertambangan seiring dengan masih lemahnya permintaan kredit di sektor tersebut (Grafik 1.44).

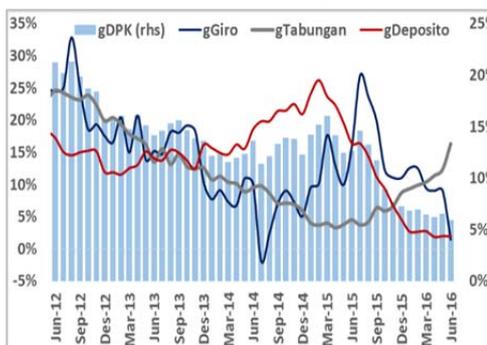


Grafik 1.43. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 1.44. Pertumbuhan Kredit Sektoral

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada triwulan II 2016 tercatat sebesar 5,9% (yoy), melambat dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 6,5% (yoy) (Grafik 1.45). Perlambatan pertumbuhan DPK pada triwulan II 2016 terutama bersumber dari perlambatan pertumbuhan deposito dan giro. Perlambatan pertumbuhan deposito, antara lain, terkait dengan pengalihan ke instrumen keuangan lainnya, sementara penurunan pertumbuhan giro terkait dengan perilaku keuangan pemerintah dan pembayaran THR. Sementara tabungan meningkat signifikan mencapai 16,3% sehingga meningkatkan rasio *current account, saving account* (CASA) menjadi 54,5%.



Grafik 1.45. Pertumbuhan DPK

Kondisi perbankan masih cukup terjaga di tengah pertumbuhan kredit yang masih terbatas. Pada akhir triwulan II 2016, ketahanan permodalan masih memadai dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*/CAR) tercatat sebesar 22,3%, jauh di atas ketentuan minimum 8% (Tabel 1.5). Sejalan dengan perlambatan kredit, risiko kredit (NPL) pada triwulan II 2016 berada di kisaran 3,1% (gross) atau 1,5% (net). Dari sisi likuiditas, likuiditas perbankan pada triwulan II 2016 cukup memadai, seperti tercermin pada rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) yang berada pada level 20,3%.

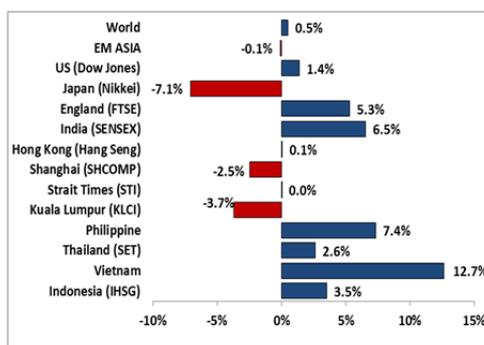
Tabel 1.5. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2015	2016					
		Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
Total Aset	(T Rp)	6.132,83	6.095,91	6.119,35	6.167,75	6.180,70	6.243,11	6.362,70
DPK	(T Rp)	4.413,24	4.385,02	4.437,51	4.468,95	4.478,41	4.508,45	4.574,67
Kredit*	(T Rp)	4.058,13	3.983,04	3.967,91	4.000,45	4.006,71	4.070,45	4.168,31
LDR*	(%)	91,95	90,83	89,42	89,52	89,47	90,28	91,12
NPLsBruto*	(%)	2,49	2,73	2,87	2,83	2,93	3,11	3,05
CAR	(%)	21,16	21,52	21,69	21,76	21,73	22,15	22,30
NIM	(%)	5,23	5,49	5,32	5,40	5,41	5,42	5,42
ROA	(%)	2,26	2,46	2,24	2,38	2,33	2,27	2,24

* tanpa channeling

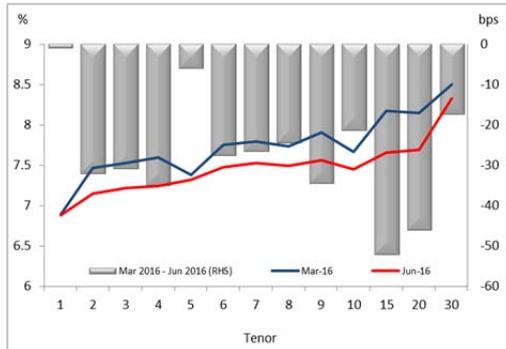
Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Perkembangan pasar saham domestik selama triwulan II 2016 menunjukkan kinerja yang terus membaik, antara lain didorong oleh berbagai faktor positif domestik dan global. Kinerja IHSG triwulan II 2016 mencapai level 5.016,65 (30 Juni 2016), naik sebesar 3,5% (qtq) (Grafik 1.46). Dari sisi domestik, membaiknya IHSG didorong oleh persepsi positif terkait terjaganya stabilitas makro dan pengesahan UU Pengampunan Pajak. Dari sisi global, perbaikan IHSG ditopang oleh sentimen positif terkait dengan terbatasnya dampak Brexit dan perkiraan penundaan kenaikan FFR. Kinerja pergerakan IHSG juga masih lebih baik dibandingkan bursa saham kawasan (Malaysia, Singapura dan Thailand). Pertumbuhan IHSG berada di atas Malaysia (-3,7%), Singapura (0,0%), dan Thailand (2,6%).

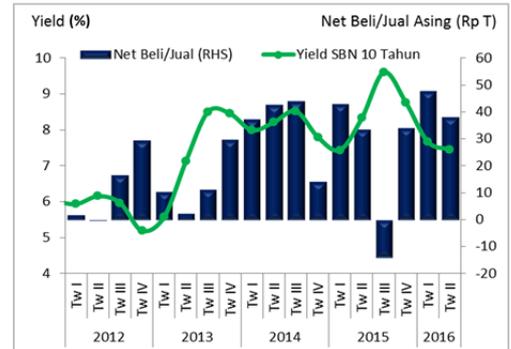


Grafik 1.46. IHSG dan Indeks Bursa Global Triwulan II 2016 (qtq)

Sejalan dengan pasar saham, pasar SBN menunjukkan kinerja yang positif. Membaiknya kondisi pasar SBN ditandai oleh *yield* SBN yang turun di seluruh tenor (Grafik 1.47). Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 27bps menjadi 7,46% pada triwulan II 2016 dari 7,73% pada triwulan I 2016. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing turun sebesar 25 bps, 24 bps dan 39 bps menjadi 7,12%, 7,47% dan 7,89%. Sementara itu, *yield* benchmark 10 tahun turun sebesar 22 bps menjadi 7,45% dari 7,67. Perbaikan tersebut didorong oleh faktor positif global dan domestik, yang relatif sama dengan faktor positif yang mendorong perbaikan IHSG. Di tengah penurunan *yield* SBN yang terjadi, investor nonresiden mencatatkan net beli sebesar Rp37,90 triliun pada triwulan II 2016, menurun dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebesar Rp47,53 triliun (Grafik 1.48).

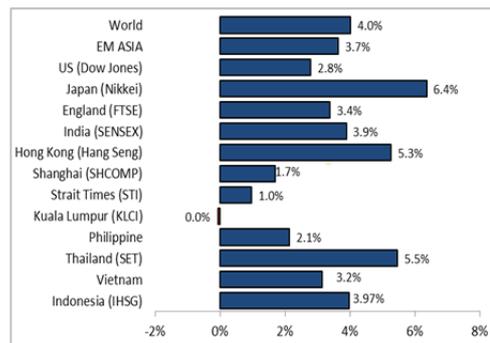


Grafik 1.47. Perubahan Yield SBN Triwulan II 2016



Grafik 1.48. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing Triwulanan

Pada Juli 2016, kinerja pasar saham domestik membaik seiring dengan perkiraan pertumbuhan ekonomi yang mengalami perbaikan. Kinerja pasar saham domestik mengalami peningkatan, terindikasi dari IHSG yang mencapai level 5.215,9 (29 Juli 2016), naik 3,97% (mtm) (Grafik 1.49). Dari sisi domestik, perbaikan kinerja tersebut dipengaruhi oleh sentimen positif terkait implementasi kebijakan *Tax Amnesty*, rilis data keuangan emiten, serta rilis data neraca perdagangan Indonesia yang mengalami surplus, dan inflasi yang relatif terkendali. Dari sisi global, investor merespon secara positif atas ekspektasi Bank Sentral Jepang untuk menambah stimulus perekonomian serta berlanjutnya perkiraan penundaan kenaikan FFR. Peningkatan kinerja bursa saham tersebut juga dialami oleh bursa di seluruh negara kawasan seperti Jepang, Hong Kong, Thailand, Filipina, dan Malaysia.



Grafik 1.49. IHSG dan Indeks Bursa Global Juli 2016 (mtm)

Sejalan dengan kinerja pasar saham, kinerja pasar SBN juga membaik pada Juli 2016. Hal itu tercermin dari turunnya *yield* SBN di seluruh tenor. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 50 bps menjadi 6,94% pada bulan Juli 2016 dari 7,45% pada bulan Juni 2016. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing turun sebesar 45 bps, 54 bps dan 46 bps menjadi 6,67%, 6,93% dan 7,43%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun turun sebesar 52 bps menjadi 6,94% dari 7,45%. Lelang SBN pemerintah pada Juli 2016 juga masih mengalami *oversubscribe*. Investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp15,04 triliun, sementara pada bulan sebelumnya tercatat melakukan net beli sebesar Rp22,04 triliun

Pembiayaan Non Bank

Pembiayaan ekonomi nonbank meningkat cukup signifikan. Total pembiayaan selama triwulan II 2016 melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, medium *term notes*, *promissory notes* dan lembaga keuangan lainnya meningkat dari Rp24,2 triliun pada triwulan I 2016 menjadi Rp83,1 triliun (Tabel 1.6). Peningkatan tersebut terutama didorong oleh meningkatnya penerbitan saham dan penerbitan obligasi. Peningkatan pembiayaan nonbank tersebut merupakan alternatif pembiayaan bagi sektor swasta di tengah masih terbatasnya pembiayaan kredit.

Tabel 1.6. Pembiayaan Non Bank

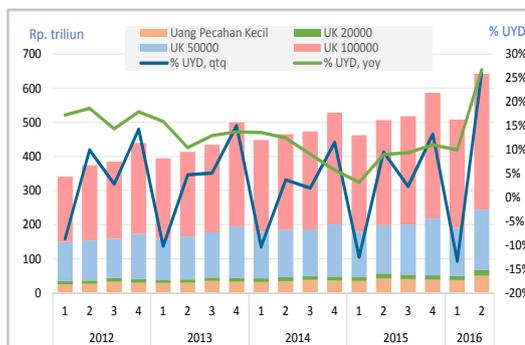
Rp Trillion

	2015					2016									
	Tw I	Tw II	Tw III	Tw IV	Total	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Tw I	Tw II	YTD	
Nonbank	22.3	47.7	17.6	41.6	129.2	6.0	12.3	6.0	3.5	36.4	43.4	24.2	83.1	107.3	
Saham	4.7	14.5	5.3	29.1	53.6	0.3	0.1	0.4	0.4	19.4	21.0	0.8	40.8	41.6	
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	6.2	3.5	0.0	10.1	10.2	
Obligasi	12.8	26.1	9.5	6.9	55.3	5.4	8.1	4.4	0.7	16.1	16.5	17.8	33.2	51.0	
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	12.1	9.9	7.5	5.6	35.1	5.4	8.1	4.4	0.2	16.1	9.1	17.8	25.3	43.1	
MTN dan Promissory Notes +	4.8	7.0	2.8	5.5	20.1	0.3	4.1	1.2	2.4	0.9	5.9	5.6	9.1	14.7	
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	3.3	6.3	1.2	3.4	14.2	0.0	3.9	0.7	1.9	0.0	5.7	4.5	7.6	12.1	

Sumber: OJK dan BEI (diolah)

Perkembangan Sistem Pembayaran

Perkembangan pengelolaan uang rupiah secara umum sejalan dengan perkembangan ekonomi domestik, khususnya dari sektor konsumsi rumah tangga. Posisi Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) pada akhir triwulan II 2016 tercatat sebesar Rp642,0 triliun, tumbuh 26,7% (yoy), dan 26,2% (qtq) (Grafik 1.50). Peningkatan UYD tersebut menunjukkan masih tingginya peran uang tunai sebagai alat pembayaran dalam kegiatan ekonomi nasional, khususnya konsumsi rumah tangga. Konsumsi rumah tangga yang tumbuh meningkat, didukung oleh dampak kebijakan moneter yang akomodatif. Di samping itu, peningkatan konsumsi Pemerintah sebagai dampak ekspansi fiskal pemerintah selama triwulan II 2016 juga menjadi salah satu faktor meningkatnya pertumbuhan UYD pada triwulan laporan.



Grafik 1.50. Perkembangan UYD (yoy)

Bank Indonesia berkomitmen untuk menyediakan uang layak edar bagi masyarakat, yaitu uang Rupiah asli yang memenuhi persyaratan untuk diedarkan berdasarkan standar kualitas yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Selama triwulan II 2016, Bank Indonesia memusnahkan Uang Tidak Layak Edar (UTLE) dalam berbagai denominasi khususnya uang Rupiah kertas sebanyak 1,4 miliar lembar atau senilai Rp49,9 triliun. Jumlah pemusnahan UTLE tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya yang tercatat sebesar 1,2 miliar lembar atau senilai Rp33,4 triliun. Peningkatan jumlah lembar dan nominal pemusnahan UTLE tersebut merupakan konsekuensi dari penetapan standar kualitas uang yang lebih tinggi.

Penyelenggaraan sistem pembayaran selama triwulan II 2016 berjalan aman, lancar, dan terpelihara dengan baik. Kondisi tersebut seiring dengan pembaruan Sistem Bank Indonesia - *Real Time Gross Settlement* (Sistem BI-RTGS), Bank Indonesia - *Scripless Securities Settlement System* (BI-SSSS) Generasi II serta Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) Generasi II. Volume transaksi sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh BI tercatat sebesar 33.875,40 ribu transaksi atau naik 9,71% dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebanyak 30.877,25 ribu transaksi. Kenaikan volume transaksi tersebut terjadi pada seluruh sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh BI meliputi BI-RTGS, SI-SSSS maupun SKNBI, yang masing-masing meningkat sebesar 6,10% (qtq), 16,76% (qtq), dan 9,87% (qtq) (Tabel 1.7). Sementara itu, nilai transaksi mengalami penurunan sebesar 1,84% (qtq) dari Rp40.844,77 triliun menjadi Rp40.094,25 triliun (Tabel 1.8). Penurunan nilai transaksi tersebut didorong oleh menurunnya nilai transaksi BI-SSSS sebesar 9,37% (qtq) atau turun Rp1.217,76 triliun.

Tabel 1.7. Perkembangan Volume Sistem Pembayaran Non Tunai

Volume (Ribu)

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2015					2016		
	Q I	Q II	Q III	Q IV	TOTAL	Q I	Q II	QtQ (I 2016 to II 2016)
BI-RTGS	2,814.82	2,917.79	2,939.05	2,371.24	11,042.90	1,436.25	1523.86	6.10%
BI-SSSS	45.60	46.36	39.78	51.91	183.65	68.91	80.46	16.76%
Kliring	27,120.50	27,868.97	27,855.16	30,688.25	113,532.88	29,372.08	32271.09	9.87%
APMK	1,142,496.20	1,203,569.01	1,224,670.52	1,284,977.74	4,855,713.47	1,293,820.18	1388411.40	7.31%
Kartu Kredit	65,662.44	70,286.39	71,179.69	74,197.00	281,325.52	74,009.24	75207.12	1.62%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1,076,833.76	1,133,282.61	1,153,490.84	1,210,780.00	4,574,387.21	1,219,810.94	1313204.28	7.66%
Uang Elektronik	80,265.97	143,092.96	172,725.50	139,495.00	535,579.43	138,580.86	169514.85	22.32%
Total	1,252,743.10	1,377,495.09	1,428,230.01	1,457,584.24	5,516,052.44	1,463,278.28	1591801.65	8.78%

Selama triwulan II 2016, transaksi pada sistem BI-RTGS mengalami peningkatan, baik dari sisi volume maupun nilai dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Volume transaksi sistem pembayaran yang diselesaikan melalui sistem BI-RTGS tercatat meningkat sebesar 6,10% (qtq) dari 1.436,25 ribu transaksi menjadi 1.523,86 ribu transaksi. Peningkatan tersebut sejalan dengan peningkatan nilai transaksi sebesar 1,41% (qtq) menjadi Rp27.117,76 triliun pada triwulan II 2016. Secara umum, peningkatan volume dan nilai transaksi BI-RTGS terutama bersumber dari kenaikan transfer dana masyarakat (antar nasabah) baik dari sisi volume maupun nilai transaksi, masing-masing sebesar 7.26% (qtq) dan 13.67% (qtq).

Peningkatan nilai transaksi SKNBI didorong oleh meningkatnya transaksi kliring kredit/transfer dana. Hal ini merupakan dampak dari implementasi kebijakan batas atas nominal transfer dana SKNBI serta batas bawah nominal transfer dana melalui Sistem BI-

RTGS¹. Melalui adanya kebijakan tersebut, volume transaksi melalui SKNBI tercatat meningkat 9,87% (qtq) menjadi 32.271,09 ribu transaksi pada triwulan II 2016. Sejalan dengan peningkatan volume, nilai transaksi melalui SKNBI juga mengalami peningkatan sebesar 8,02% (qtq) dibandingkan triwulan sebelumnya.

Tabel 1.8. Perkembangan Nilai Sistem Pembayaran Non Tunai

Nilai (Rp Triliun)

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2015					2016		
	Q I	Q II	Q III	Q IV	TOTAL	Q I	Q II	QtQ (I 2016 to II 2016)
BI-RTGS	28,879.17	28,089.25	28,022.31	27,736.72	112,727.45	26,739.53	27117.76	1.41%
BI-SSSS	8,758.28	7,697.54	8,025.62	10,703.05	35,184.49	12,994.90	11777.14	-9.37%
Kliring	732.49	743.01	739.33	1,026.24	3,241.07	1,110.34	1199.35	8.02%
APMK	1,207.04	1,281.17	1,320.67	1,369.46	5,178.34	1,368.51	1508.24	10.21%
Kartu Kredit	66.02	71.15	70.55	72.83	280.55	69.86	69.84	-0.03%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1,141.03	1,210.02	1,250.12	1,296.63	4,897.80	1,298.66	1438.40	10.76%
Uang Elektronik	0.84	1.44	1.67	1.34	5.29	1.40	1.78	27.14%
Total	39,577.83	37,812.41	38,109.60	40,836.81	156,336.65	42,214.68	41604.26	-1.45%

Sementara itu, transaksi Alat Pembayaran dengan Menggunakan Kartu (APMK) pada triwulan II-2016 mencatat pertumbuhan positif. Volume transaksi APMK meningkat sebesar 7,31% menjadi 1.388,41 juta transaksi. Hal tersebut menunjukkan semakin seringnya penggunaan APMK di masyarakat, khususnya Kartu ATM dan/atau Kartu Debet. Demikian pula, nilai transaksi pada periode laporan mencatat peningkatan 10,21%. Kartu ATM/Debet masih mendominasi volume dan nilai transaksi APMK dibandingkan kartu kredit dengan proporsi masing-masing sebesar 94,58% dan 5,42% (pangsa volume) serta sebesar 95,37% dan 4,63% (pangsa nominal). Peningkatan volume dan nilai transaksi APMK pada triwulan laporan yang cukup tinggi ditengarai merupakan peningkatan siklikal mengingat pada periode laporan terdapat libur hari raya Idul Fitri.

Nilai transaksi uang elektronik pada triwulan II-2016 mengalami peningkatan sebesar 26,91% dibandingkan triwulan sebelumnya menjadi Rp1,78 triliun. Selain itu, tercatat peningkatan volume transaksi sebesar 22,32% menjadi 169,51 juta transaksi. Rata-rata nilai penggunaan uang elektronik dalam satu transaksi pada periode laporan tercatat sebesar Rp10.473

¹ Batas nominal transaksi melalui SKNBI yang semula maksimal Rp500 juta menjadi tidak terbatas, adapun batas nominal transfer dana melalui Sistem BI-RTGS yang semula minimal Rp100 juta dinaikkan menjadi Rp500 juta.

2

PROSPEK PEREKONOMIAN

Pertumbuhan ekonomi pada 2016 diperkirakan masih akan terjaga dengan baik.

Terjaganya pertumbuhan ekonomi pada 2016 diperkirakan akan didukung oleh pelonggaran kebijakan moneter dan makropudensial yang telah ditempuh dan percepatan implementasi Paket Kebijakan Pemerintah. Namun, penghematan belanja pemerintah pada semester II 2016 berpotensi menurunkan pertumbuhan tahun ini. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan akan berada di kisaran 4,9-5,3% (yoy), sedikit lebih rendah dari kisaran sebelumnya, yaitu 5,0 – 5,4% (yoy).

Secara keseluruhan, inflasi tahun 2016 diperkirakan berada dalam rentang sasaran inflasi sebesar $4\pm 1\%$.

Di sisi domestik, tekanan inflasi dari sisi permintaan diperkirakan relatif terbatas. Inflasi *volatile food* juga diperkirakan masih akan terjaga, seiring dengan penguatan koordinasi Bank Indonesia dengan Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah, melalui forum TPI dan TPID. Di sisi eksternal, tekanan inflasi juga diperkirakan relatif terjaga, sejalan dengan terbatasnya peningkatan harga-harga komoditas internasional dan terkendalinya nilai tukar Rupiah.

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko dalam perekonomian ke depan.

Dari sisi global, risiko tersebut antara lain belum solidnya pertumbuhan ekonomi dunia dan ketidakpastian terkait rencana kenaikan kembali suku bunga kebijakan AS. Dari sisi domestik, risiko yang perlu mendapat perhatian adalah keterbatasan ruang fiskal yang dipengaruhi penerimaan pajak dan perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat pengurangan belanja pemerintah.

Prospek Perekonomian Global

Perekonomian global masih lemah. Pertumbuhan PDB global pada tahun 2016 diperkirakan sebesar 3,1% (yoy), sesuai asumsi sebelumnya. Perkiraan tersebut juga seiring dengan ditempuhnya kebijakan moneter dan fiskal yang bersifat *pre-emptive* oleh bank sentral negara utama untuk meminimalisir dampak negatif Brexit. Pemulihan ekonomi AS belum terlalu solid terutama untuk sektor investasi. Pemulihan ekonomi AS yang belum solid ditengah masih tingginya ketidakpastian di ekonomi AS mengakibatkan kenaikan FFR diperkirakan hanya terjadi satu kali dalam dalam tahun 2016. Sementara itu, ekonomi Eropa tumbuh moderat dengan tingkat inflasi yang masih rendah, sehingga Bank Sentral Eropa (ECB) diperkirakan masih akan mempertahankan kebijakan akomodatif. Di sisi lain, ekonomi Jepang tumbuh stagnan sehingga masih perlu ditopang oleh kebijakan moneter yang akomodatif dan kebijakan fiskal yang ekspansif. Ekonomi Tiongkok diperkirakan tumbuh terbatas, sebagai akibat dari peningkatan investasi publik yang belum diikuti oleh investasi swasta. Seiring dengan gangguan produksi di sejumlah negara dan penurunan suplai dari AS, harga minyak (Minas/ICP) 2016 diperkirakan lebih tinggi dari asumsi sebelumnya menjadi USD40/barrel. Di sisi lain, perkiraan pertumbuhan *world trade volume* (WTV) 2016 diturunkan 0,1 point menjadi 1,5% sejalan dengan rendahnya realisasi WTV hingga triwulan I 2016. Sementara itu, kontraksi Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia



(IHKEI) 2016 diperkirakan berkurang menjadi -4,0%, didorong oleh berlanjutnya perbaikan harga CPO dan batubara.

Pemulihan ekonomi AS masih belum solid. Pertumbuhan ekonomi AS pada triwulan II 2016 tercatat sebesar 1,2%, lebih rendah dari perkiraan dan pertumbuhan tahun lalu. Hal ini semakin mengkonfirmasi bahwa lintasan pertumbuhan AS lebih rendah pasca GFC. Pertumbuhan ekonomi AS semakin bergantung pada konsumsi sementara investasi terus melambat antara lain akibat ketidakpastian yang terus meningkat dan kontraksi inventori yang cukup dalam. Namun demikian, sektor tenaga kerja masih membaik dan inflasi berlanjut. Perkembangan ekonomi AS tersebut masih dibayangi oleh ketidakpastian, sehingga kenaikan Fed Fund Rate (FFR) pada 2016 diperkirakan akan dilakukan hanya satu kali dalam 2016.

Ekonomi Eropa pada 2016 diperkirakan tumbuh moderat, dibayangi oleh ketidakpastian pasca Brexit. Pertumbuhan ekonomi Eropa 2016 diperkirakan masih sesuai asumsi sebelumnya. Konsumsi cenderung masih lemah sejalan dengan penurunan *retail sales* dan berkurangnya pertumbuhan kredit konsumsi. Sektor industri, manufaktur dan konstruksi cenderung melambat setelah sebelumnya sempat menguat pada triwulan I 2016. Sementara itu, inflasi naik seiring meredanya efek pelemahan harga minyak. Ketidakpastian pasca Brexit terus berlanjut dan berdampak pada menurunnya keyakinan pelaku pasar. Respon kebijakan moneter maupun fiskal diperkirakan semakin akomodatif. Bank Sentral Eropa (ECB) diperkirakan masih akan mempertahankan kebijakan akomodatif, sementara Bank of England (BOE) membuka ruang penambahan stimulus dalam bentuk penurunan suku bunga dan *quantitative easing* untuk mendukung pertumbuhan ekonomi Inggris.

Ekonomi Jepang tumbuh stagnan. Konsumsi yang lemah tercermin dari indikator *Supermarket Sales*, *Convenience Store Sales*, *Vehicle Sales* dan *Household Spending* yang bergerak stagnan. Risiko terhadap investasi swasta meningkat seiring penurunan *profit* korporasi akibat penguatan Yen dan penurunan permintaan global. Kinerja ekspor impor juga masih negatif sejalan dengan lemahnya permintaan global maupun domestik. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan PDB Jepang 2016 diperkirakan masih lemah dan sesuai dengan asumsi sebelumnya. Sementara itu, CPI Jepang masih mencatatkan deflasi seiring perlambatan harga energi dan penguatan mata uang Yen Jepang. Namun demikian, tenaga kerja berangsur membaik dengan tren tingkat pengangguran yang menurun dan lapangan pekerjaan yang meningkat. Respon kebijakan diperkirakan semakin akomodatif meski ruang pelonggaran kebijakan moneter semakin terbatas dalam kondisi tingkat bunga negatif.

Pertumbuhan ekonomi Tiongkok tahun 2016 diperkirakan masih terbatas dan sesuai dengan asumsi sebelumnya. Investasi publik yang menjadi motor pertumbuhan ekonomi belum dapat mendorong sektor swasta di tengah kondisi *overcapacity* dan tingginya utang korporasi. *Capacity utilization* di sektor industri tercatat sedikit meningkat dibandingkan akhir 2015, namun masih pada level yang rendah. Sentimen negatif akibat Brexit, baik melalui jalur perdagangan maupun finansial, diprediksi hanya berdampak terbatas terhadap ekonomi Tiongkok terutama dalam jangka pendek. *Downside risk* terhadap pertumbuhan ekonomi Tiongkok berasal dari risiko *default* utang korporasi (*high leverage*, *high NPL*), ketidakpastian politik, dan *capital flow*.

Perkiraan pertumbuhan volume perdagangan dunia pada 2016 direvisi ke bawah. Perkiraan pertumbuhan *world trade volume* (WTV) 2016 diturunkan menjadi 1.5% mempertimbangkan rendahnya realisasi WTV pada triwulan I 2016. Di sisi lain, perkiraan harga minyak 2016 direvisi ke atas menjadi USD40/barrel didorong oleh penurunan



pasokan dari AS dan gangguan suplai di sejumlah negara produsen utama. Dengan perkembangan tersebut, pasar minyak dunia mulai mendekati keseimbangan, dimana kondisi *net demand* diperkirakan mulai terjadi pada triwulan III 2017. Sementara itu, pertumbuhan Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia (IHKEI) 2016 diperkirakan lebih tinggi dari asumsi sebelumnya terutama disebabkan oleh perbaikan harga CPO dan batubara pada beberapa bulan terakhir. Kenaikan harga CPO disebabkan oleh berkurangnya suplai dan naiknya harga barang substitusi, sementara harga batubara tertolong oleh pemotongan produksi Tiongkok yang lebih besar dari penurunan permintaan dunia.

Prospek Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi pada 2016 diperkirakan masih akan terjaga dengan baik, meskipun kisaran proyeksi pertumbuhan 2016 sedikit lebih rendah dibandingkan perkiraan sebelumnya. Terjaganya pertumbuhan ekonomi pada 2016 diperkirakan akan didukung oleh pelonggaran kebijakan moneter dan makropudensial yang telah ditempuh dan percepatan implementasi Paket Kebijakan Pemerintah. Namun, penghematan belanja pemerintah pada semester II 2016 berpotensi menurunkan pertumbuhan tahun ini. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan akan berada di kisaran 4,9-5,3% (yoy), sedikit lebih rendah dari kisaran sebelumnya, yaitu 5,0 – 5,4% (yoy).

Konsumsi Pemerintah pada 2016 diperkirakan tumbuh melambat dan lebih rendah dari perkiraan sebelumnya. Perlambatan konsumsi pemerintah tersebut diperkirakan terjadi pada semester II 2016 akibat penghematan belanja dan faktor *base effect*. Terbatasnya penerimaan pajak mendorong pemerintah untuk melakukan penghematan belanja non-prioritas di sejumlah kementerian guna menjaga defisit fiskal agar tetap berada dalam level yang sehat. Selain itu, faktor *base effect* akibat akselerasi belanja pemerintah yang mulai terjadi pada semester II 2015 mengakibatkan tekanan terhadap perlambatan pertumbuhan konsumsi Pemerintah pada semester II 2016 semakin kuat. Tekanan ini dapat berkurang apabila terdapat perbaikan pada penerimaan pajak di sepanjang semester II 2016.

Konsumsi Rumah Tangga pada 2016 diperkirakan membaik meski masih terbatas. Pada semester II 2016, tren perbaikan konsumsi rumah tangga diprakirakan terus berlanjut meski terbatas. Perbaikan konsumsi rumah tangga tersebut didukung oleh terjaganya daya beli masyarakat seiring dengan terkendalinya inflasi 2016. Hal ini sejalan pula dengan indeks keyakinan konsumen dan ekspektasi penjualan yang terus membaik. Namun demikian, perbaikan konsumsi masih relatif terbatas mengingat belum meratanya perbaikan daya beli. Perbaikan indikator daya beli masyarakat kelompok menengah ke bawah masih belum kuat, seperti tercermin pada upah riil buruh bangunan dan tani yang masih berkontraksi meski membaik. Untuk keseluruhan tahun 2016, konsumsi rumah tangga diperkirakan tumbuh sedikit lebih tinggi dibandingkan proyeksi sebelumnya.

Investasi diperkirakan tumbuh meningkat pada semester II 2016, meskipun pertumbuhan investasi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan lebih rendah dari proyeksi sebelumnya. PMTB diprakirakan tumbuh meningkat pada triwulan III dan IV-2016, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada triwulan II 2016. Perbaikan tersebut diperkirakan didukung oleh kebijakan pelonggaran kebijakan moneter dan makropudensial yang telah ditempuh, percepatan implementasi Paket Kebijakan Pemerintah, serta



berlanjutnya pembangunan proyek infrastruktur strategis Pemerintah. Namun demikian, masih lemahnya investasi pada paruh pertama 2016 mendorong proyeksi pertumbuhan investasi untuk keseluruhan tahun 2016 direvisi ke bawah dan berada pada level yang lebih rendah dari proyeksi sebelumnya.

Di sektor eksternal, kinerja ekspor dan impor diperkirakan lebih baik dari proyeksi sebelumnya, meskipun masih kontraksi. Perbaikan kinerja ekspor nonmigas dipengaruhi oleh kenaikan harga komoditas global meskipun secara terbatas. Dari sisi jenis komoditas, perbaikan ekspor terutama dipengaruhi oleh kembali positifnya pertumbuhan ekspor hasil pertanian sejalan dengan berlanjutnya perbaikan kontraksi harga komoditas pertanian. Potensi perbaikan ekspor ke depan juga sejalan dengan perbaikan harga ekspor komoditas tambang dan perbaikan ekspor produk manufaktur. Sementara itu, impor berpotensi tumbuh lebih baik dibandingkan triwulan sebelumnya sejalan dengan ekspektasi adanya perbaikan investasi swasta dan akselerasi proyek infrastruktur Pemerintah. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekspor dan impor pada tahun 2016 diperkirakan lebih baik dibandingkan proyeksi sebelumnya.

Sektor Pertanian diperkirakan dapat tumbuh lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya. Pada semester II 2016, Sektor Pertanian diperkirakan dapat tumbuh lebih tinggi daripada triwulan I dan triwulan II 2016 yang tercatat masing-masing sebesar 1,77% (yoy) dan 3,23% (yoy). Perkiraan ini sejalan dengan pola panen di sektor pertanian dan kondisi iklim. Indikator ENSO (*El Nino Southern Oscillation*) dari berbagai lembaga klimatologi menunjukkan adanya indikasi La Nina sejak Juni 2016 meski masih dalam skala yang lemah. Dengan perkiraan tersebut, proyeksi pertumbuhan Sektor Pertanian untuk keseluruhan tahun 2016 direvisi ke atas dari proyeksi semula.

Kinerja Sektor PHR diperkirakan tumbuh terbatas. Setelah melambat pada triwulan II 2016, sektor PHR diperkirakan tumbuh terbatas pada semester II 2016 sejalan dengan perbaikan permintaan domestik dan ekspor yang masih menghadapi risiko. Permintaan domestik dihadapkan pada risiko melambatnya stimulus fiskal dan lemahnya minat investor swasta. Sementara itu, dari sisi eksternal, pemulihan ekonomi global yang berlangsung lambat turut menekan permintaan ekspor yang akan berdampak pada kinerja subsektor perdagangan. Mempertimbangkan hal-hal tersebut, proyeksi pertumbuhan Sektor PHR untuk keseluruhan tahun 2016 direvisi ke bawah dari proyeksi sebelumnya.

Kinerja Sektor Konstruksi diperkirakan masih terbatas. Sejalan dengan semakin terbatasnya stimulus fiskal dan faktor *base effect*, kinerja sektor konstruksi diperkirakan relatif terbatas sepanjang semester II 2016. Hal ini disebabkan utamanya oleh perkiraan masih belum membaiknya investasi swasta. Dari seluruh perusahaan terbuka yang telah menyampaikan *release* kinerja keuangannya hingga triwulan II 2016, investasi swasta diperkirakan masih akan lemah. Meski demikian, penjualan alat berat untuk konstruksi terus melanjutkan tren peningkatan sehingga memberi sedikit indikasi akan adanya perbaikan aktivitas investasi swasta. Untuk keseluruhan tahun 2016, Sektor Konstruksi diperkirakan tumbuh lebih rendah dibandingkan perkiraan sebelumnya.

Sektor Pertambangan diperkirakan terus membaik. Kinerja Sektor Pertambangan pada semester II 2016 diperkirakan akan melanjutkan tren perbaikan yang terjadi pada triwulan II 2016, kendati masih terkontraksi. Optimisme ini berasal dari harga komoditas yang cenderung membaik mengikuti pemulihan pertumbuhan ekonomi global. Dari subsektor migas, tren produksi minyak sebanyak 840 ribu bph diperkirakan masih terus berlanjut pada semester II 2016 walaupun pertumbuhannya akan melambat karena faktor *base effect*. Untuk keseluruhan tahun 2016, Sektor Pertambangan diperkirakan tumbuh sedikit lebih rendah dibandingkan perkiraan sebelumnya.



Pada tahun 2017, pertumbuhan perekonomian diperkirakan akan kembali meningkat. Peningkatan tersebut seiring dengan pemulihan ekonomi global dan membaiknya harga komoditas internasional. Dari sisi permintaan domestik, pembangunan infrastruktur diperkirakan akan tetap menjadi penyumbang utama pertumbuhan ekonomi di tengah masih terbatasnya pertumbuhan global. Dari sisi konsumsi, daya beli masyarakat diperkirakan terjaga dengan tingkat inflasi yang berada dalam kisaran target $4\pm 1\%$. Untuk keseluruhan tahun 2017, pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada di kisaran 5,1 – 5,5% atau tidak berubah dari perkiraan sebelumnya.

Prospek Inflasi

Secara keseluruhan, inflasi tahun 2016 diperkirakan berada dalam rentang sasaran inflasi sebesar $4\pm 1\%$. Di sisi domestik, tekanan inflasi dari sisi permintaan diperkirakan relatif terbatas. Meningkatnya permintaan domestik diperkirakan masih dapat direspons oleh kapasitas produksi. Ekspektasi inflasi diperkirakan juga tetap terjaga dengan dukungan kebijakan dan koordinasi antara Bank Indonesia dan Pemerintah. Di sisi eksternal, tekanan inflasi juga diperkirakan relatif terjaga. Hal tersebut didukung oleh perkiraan terbatasnya peningkatan harga-harga komoditas internasional, sejalan dengan laju perbaikan perekonomian dunia yang berlangsung secara gradual. Tekanan dari sisi nilai tukar juga diperkirakan terkendali pada tahun 2016. Dalam upaya mencapai sasaran inflasi tersebut, Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah, melalui forum TPI dan TPID, guna mengendalikan tekanan inflasi, khususnya inflasi *volatile food*.

Untuk tahun 2017, inflasi diperkirakan akan tetap berada dalam rentang sasaran inflasi $4\pm 1\%$. Inflasi inti diperkirakan masih akan terjaga dengan ekspektasi inflasi yang terjangkau. Inflasi *volatile food* juga diperkirakan akan cenderung menurun seiring dengan peningkatan produksi bahan makanan dan tata niaga yang lebih baik. Sementara itu, inflasi *administered prices* diperkirakan akan lebih dinamis mengikuti perkembangan harga. Namun, terdapat potensi tekanan inflasi yang tetap perlu diwaspadai. Sumber utama tekanan inflasi pada tahun 2017 diperkirakan berasal dari kenaikan permintaan domestik dan harga *administered prices*.

Faktor Risiko

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko perekonomian yang berasal dari eksternal maupun domestik. Dari sisi global, pemulihan ekonomi global masih lemah. Meskipun membaik, ekonomi AS pada triwulan II 2016 tumbuh di bawah perkiraan seiring dengan investasi yang masih melambat. Perkembangan ekonomi AS tersebut masih dibayangi oleh ketidakpastian, sehingga kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) pada 2016 diperkirakan akan dilakukan hanya satu kali dalam 2016. Dari sisi domestik, risiko yang perlu mendapat perhatian adalah terbatasnya ruang fiskal akibat potensi melambatnya penerimaan pajak. Penerimaan dana hasil *Tax Amnesty* masih terus berjalan dan diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengatasi keterbatasan ruang fiskal. Selain itu, perlu diwaspadai pula risiko pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah dari perkiraan akibat pengurangan belanja Pemerintah guna menjaga defisit APBN tetap berada dalam tingkat yang sehat.

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 18-19 Agustus 2016 memutuskan untuk mempertahankan BI *7-day Reverse Repo Rate* (BI *7-day RR Rate*) sebesar 5,25%, dengan Suku bunga *Deposit Facility* (DF) sebesar 4,50% dan *Lending Facility* (LF) diturunkan sebesar 100 bps dari 7,00% menjadi sebesar 6,00%. Sebagaimana telah diumumkan pada tanggal 15 April 2016, untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, terhitung mulai 19 Agustus 2016 Bank Indonesia menggunakan BI *7-day RR Rate* sebagai suku bunga kebijakan menggantikan BI *Rate*. Selain itu, Bank Indonesia juga akan menjaga koridor suku bunga yang simetris dan lebih sempit, yaitu batas bawah koridor (DF *Rate*) dan batas atas koridor (LF *Rate*) berada masing-masing 75 bps di bawah dan di atas BI *7-Day RR Rate*.

Keputusan tersebut di atas sejalan dengan upaya untuk menjaga stabilitas makroekonomi dengan tetap memelihara momentum pertumbuhan ekonomi domestik di tengah masih melemahnya pertumbuhan ekonomi global. Bank Indonesia memandang bahwa dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya inflasi yang terkendali pada kisaran sasaran, defisit transaksi berjalan yang membaik, dan nilai tukar yang relatif stabil, maka ruang bagi pelonggaran moneter masih terbuka.

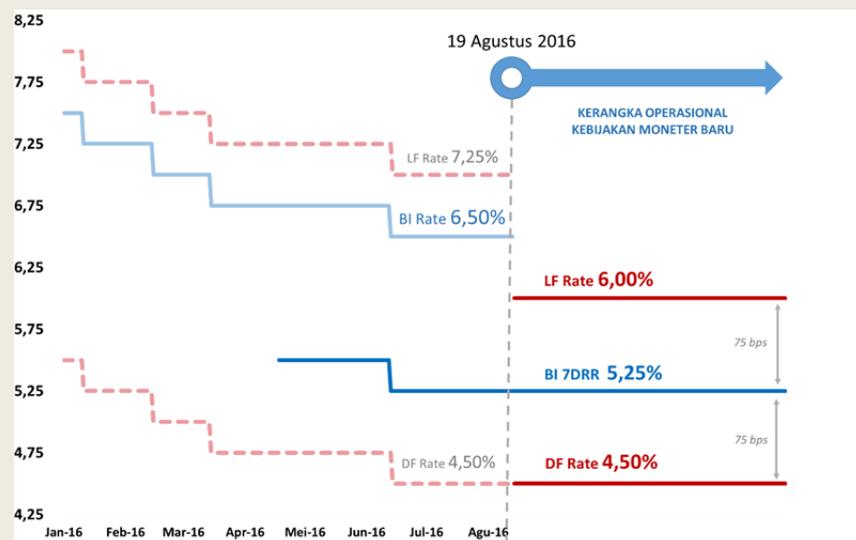
Bank Indonesia akan mencermati kondisi ekonomi domestik dalam jangka pendek ke depan serta perkembangan perekonomian global, terutama kemungkinan kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*Fed Fund Rate*). Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui percepatan implementasi reformasi struktural. Bank Indonesia juga berkoordinasi dengan Pemerintah menyiapkan langkah kebijakan yang antisipatif agar implementasi UU Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*) dapat berjalan baik dan mendukung upaya penyesuaian fiskal yang dilakukan oleh Pemerintah.

Boks: Penguatan Kerangka Operasi Moneter

I. Fitur Kerangka Operasi Moneter Baru (BI 7-Day Reverse Repo Rate dan Koridor Suku Bunga)

BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru sebagai pengganti BI Rate berlaku efektif pada 19 Agustus 2016.

Implementasi BI 7-day RR Rate ini diikuti dengan normalisasi koridor suku bunga. *Lending Facility* (LF) dan *Deposit Facility* (DF) tetap berperan sebagai koridor atas dan bawah suku bunga. LF dan DF berjarak simetris dari BI 7-day RR Rate, masing-masing sebesar 75bps. Pada kerangka operasi moneter sebelumnya, LF berjarak lebih dekat dari suku bunga kebijakan (BI Rate) dibandingkan DF sehingga membentuk koridor yang tidak simetris.



	Kerangka Operasi Moneter LAMA	Kerangka Operasi Moneter BARU
Sk. Bunga Kebijakan	BI Rate	BI 7-day RR Rate
Tercermin pd Tenor OM	12 bulan	1 Minggu
<i>Standing Facilities</i>	LF (<i>Ceiling</i>), DF (<i>Floor</i>)	LF (<i>Ceiling</i>), DF (<i>Floor</i>)
Koridor	Asimetris (50 bps + 200 bps)	Simetris (75bps + 75bps)

Pemilihan 7-day RR Rate sebagai suku bunga kebijakan baru didasari oleh sejumlah pertimbangan, yaitu:

1. 7-day RR mengacu pada instrumen Operasi Moneter yang aktif ditransaksikan antara BI dan perbankan (transaksional).
2. Instrumen Operasi Moneter 7-day Reverse Repo memiliki pasar yang relatif dalam.
3. 7-day RR Rate memiliki hubungan yang kuat dengan suku bunga sasaran operasional kebijakan moneter, yaitu suku bunga PUAB O/N.

Sementara itu, pilihan koridor suku bunga yang simetris memberikan sinyal bahwa bank sentral memiliki preferensi yang netral terhadap likuiditas perbankan dan mendorong perbankan melakukan manajemen likuiditas yang optimal sesuai dengan dinamika ekonomi/kebutuhan. Disamping itu, pembentukan koridor yang simetris melalui penurunan LF dapat memperkuat posisi instrumen LF sebagai *liquidity support* bagi bank yang membutuhkan likuiditas jangka pendek. Penurunan *cost of being illiquid* diharapkan dapat memberi ruang bagi bank untuk melakukan penempatan pada tenor yang lebih

panjang di pasar keuangan, sehingga mendukung pendalaman pasar uang.

II. Tujuan Penguatan Kerangka Operasi Moneter

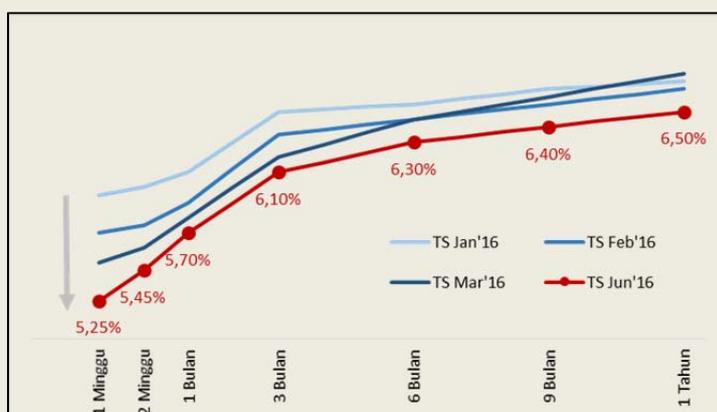
Penguatan kerangka Operasi Moneter memiliki tiga tujuan utama, yaitu:

1. Memperkuat sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga BI 7-day RR Rate sebagai acuan utama di pasar keuangan. Dengan demikian, pelaku pasar dapat menggunakan BI 7-day RR Rate sebagai acuan utama dalam menentukan suku bunga lainnya di pasar keuangan.
2. Memperkuat efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan.
3. Mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3 bulan hingga 12 bulan. Untuk itu, penguatan Operasi Moneter akan disertai dengan langkah-langkah untuk percepatan pendalaman pasar uang.

III. Struktur Suku Bunga (*Term Structure*) Operasi Moneter dan *Stance* Kebijakan Moneter

Perubahan suku bunga kebijakan dari BI Rate menjadi BI 7-Day Repo Rate dilakukan sebagai upaya penguatan operasi moneter. Penguatan ini tidak mengubah *stance kebijakan* moneter yang tengah diterapkan mengingat peralihan dari BI Rate menjadi BI 7-Day Repo Rate terjadi masih dalam struktur suku bunga atau *term structure* Operasi Moneter yang sama. Suku bunga kebijakan hanya berganti dari BI Rate, ekuivalen dengan suku bunga Operasi Moneter bertenor 12 bulan, menjadi BI 7-day RR Rate yang bertenor 7 hari.

Term structure baru akan bergeser apabila Bank Indonesia mengubah *stance* kebijakan moneter, contohnya pada bulan Januari, Februari, Maret dan Juni 2016. Sebaliknya, pada bulan-bulan lain saat tidak terjadi perubahan *stance* kebijakan moneter, *term structure* akan tetap (lihat grafik).



Sejalan dengan mulai digunakannya BI 7-day RR Rate sebagai suku bunga kebijakan baru pada RDG Agustus 2016, *term structure* Operasi Moneter akan tetap dipublikasikan di laman BI. Untuk sementara waktu, guna terus memperkuat *guidance* suku bunga ke pasar, pelaksanaan operasi moneter akan dilakukan dengan menerapkan metode *Fixed Rate Tender* (FRT) dalam lelang semua tenor instrumen moneter. Secara bertahap, penggunaan FRT akan semakin dikurangi dan digantikan dengan *Variable Rate Tender* (VRT).

IV. Operasi Moneter Pasca Implementasi BI 7-day RR Rate

Untuk mengendalikan pergerakan suku bunga pasar uang antarbank (PUAB) tenor *overnight* (O/N) di tengah kondisi surplus likuiditas harian di sistem perbankan, Bank Indonesia, salah satunya, akan melakukan lelang Reverse Repo dengan *underlying* SBN pada tenor 1 minggu yang merupakan bagian dari instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT).

Melalui transaksi tersebut, Bank Indonesia dapat menjaga pergerakan suku bunga PUAB O/N bergerak di sekitar BI 7-day RR Rate tanpa memengaruhi harga surat berharga secara signifikan. Hal ini merupakan salah satu kelebihan penggunaan instrumen OPT yang bersifat *repurchase agreement* (repo) dibandingkan dengan penggunaan transaksi pembelian atau penjualan surat berharga secara *outright*.

Bank Indonesia akan secara rutin melakukan lelang Reverse Repo SBN 1 minggu untuk memperkuat *stance* kebijakan moneter. Oleh karena itu, metode lelang terutama akan menggunakan *Fixed Rate Tender* (FRT). Pelaksanaan lelang Reverse Repo SBN 1 minggu membuat suku bunga kebijakan (BI 7-day RR Rate) langsung ditransaksikan dengan peserta OPT, dalam hal ini perbankan domestik, dan diharapkan ditransmisikan ke suku bunga pada tenor yang lebih panjang. Suku bunga kebijakan yang bersifat transaksional tersebut diharapkan dapat memperkuat transmisi kebijakan moneter.



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

Untuk informasi lebih lanjut hubungi:
Divisi Pengaturan dan Komunikasi Kebijakan
Grup Kebijakan Moneter
Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter
Telp: +62 21 2981 6836/5726
Fax: +62 21 345 2489
Email: 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