

Oktober 2016

Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1

STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 19-20 Oktober 2016 memutuskan untuk menurunkan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) sebesar 25 bps dari 5,00% menjadi 4,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 4,00% dan *Lending Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 5,50%, berlaku efektif sejak 21 Oktober 2016. Bank Indonesia meyakini bahwa pelonggaran kebijakan moneter tersebut sejalan dengan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya inflasi tahun 2016 yang diperkirakan mendekati batas bawah kisaran sasaran, defisit transaksi berjalan yang lebih baik dari perkiraan, surplus neraca pembayaran yang lebih besar, dan nilai tukar yang relatif stabil. Di tengah masih lemahnya perekonomian global, pelonggaran kebijakan moneter tersebut diyakini semakin memperkuat upaya untuk mendorong permintaan domestik, termasuk permintaan kredit, sehingga dapat terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi kebijakan bersama Pemerintah untuk memastikan pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan pelaksanaan reformasi struktural berjalan dengan baik, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Pemulihan ekonomi global masih berlangsung lambat dan tidak merata. Ekonomi AS diperkirakan tumbuh lebih rendah dari proyeksi sebelumnya, sementara Eropa dan India diperkirakan tumbuh lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya. Prakiraan pertumbuhan ekonomi AS yang lebih rendah tersebut tercermin dari indikator konsumsi yang belum solid dan investasi yang diperkirakan masih mengalami kontraksi. Sejalan dengan itu, Fed Fund Rate (FFR) diperkirakan hanya akan mengalami kenaikan satu kali pada tahun 2016. Kondisi ketenagakerjaan Eropa yang membaik telah mendorong kenaikan pendapatan dan menopang perbaikan konsumsi. Di sisi lain, konsumsi di India diperkirakan meningkat didukung oleh kenaikan pendapatan. Di pasar komoditas, harga minyak dunia masih pada level yang rendah, sejalan dengan masih tingginya produksi minyak OPEC. Sementara itu, mayoritas harga komoditas ekspor Indonesia mengalami perbaikan, seperti batubara, CPO dan beberapa barang tambang.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2016 cenderung tidak sekuat perkiraan sebelumnya. Konsumsi terindikasi membaik, meskipun masih terbatas. Di sisi lain, perbaikan investasi swasta, khususnya nonbangunan, diperkirakan masih belum kuat, sejalan dengan kapasitas produksi terpasang yang masih cukup besar. Sementara itu, stimulus fiskal diperkirakan masih terbatas, sejalan dengan penyesuaian belanja pemerintah pada semester II 2016. Dari sisi eksternal, masih lemahnya ekonomi dan perdagangan dunia mengakibatkan perbaikan ekspor riil masih tertahan, meski harga beberapa komoditas ekspor mulai membaik. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan cenderung mendekati batas bawah kisaran 4,9-5,3% (yoy).

Neraca pembayaran Indonesia diperkirakan mencatat surplus yang lebih baik dengan defisit transaksi berjalan yang lebih rendah. Untuk keseluruhan triwulan III 2016, defisit transaksi berjalan diperkirakan berada di bawah 2% dari PDB terutama didukung oleh

surplus neraca perdagangan sejalan dengan membaiknya harga ekspor komoditas primer dan menurunnya impor nonmigas. Neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus sebesar 2,09 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan surplus triwulan II 2016 yang sebesar 1,92 miliar dolar AS. Di sisi lain, aliran masuk portfolio asing ke pasar keuangan Indonesia hingga September 2016 telah mencapai 12,1 miliar dolar AS, lebih tinggi dari aliran masuk portfolio asing untuk keseluruhan tahun 2015. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa Indonesia akhir September 2016 tercatat sebesar 115,7 miliar dolar AS, atau setara 8,9 bulan impor atau 8,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Rupiah tetap stabil dengan kecenderungan menguat. Nilai tukar Rupiah pada September 2016, secara rata-rata, terapresiasi sebesar 0,41% dan mencapai level Rp 13.110 per dolar AS. Penguatan tersebut berlanjut dan pada minggu ketiga Oktober 2016 ditutup pada level Rp 13.005 per dolar AS. Dari sisi domestik, penguatan rupiah didukung oleh sentimen positif perekonomian domestik, seiring dengan kondisi stabilitas makro ekonomi yang terjaga dan implementasi UU Pengampunan Pajak yang berjalan dengan baik. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah terkait dengan meredanya risiko global, sejalan dengan meredanya sentimen terkait *timing* kenaikan FFR pada September 2016. Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Inflasi tetap terkendali pada level yang rendah dan pada akhir tahun diperkirakan akan berada di batas bawah kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu 4±1%. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada bulan September 2016 mencatat inflasi sebesar 0,22% (mtm). Inflasi tersebut cukup terkendali dan sesuai dengan pola historisnya. Dengan perkembangan tersebut, inflasi IHK secara *year to date* (ytd) dan tahunan (yoy) masing-masing mencapai 1,97% (ytd) dan 3,07% (yoy). Inflasi inti tetap stabil yang tercatat sebesar 3,21% (yoy), sejalan dengan masih lemahnya permintaan domestik, kecenderungan menurunnya harga barang input industri dari global, dan relatif stabilnya nilai tukar rupiah. Di sisi lain, kelompok *volatile food* (VF) tercatat mengalami deflasi sebesar 0,09% (mtm) terutama bersumber dari koreksi harga beberapa komoditas pangan.

Sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Pada Agustus 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*/CAR) tercatat sebesar 23,0%, dan rasio likuiditas (AL/DPK) berada pada level 21,1%. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan*/NPL) tercatat sebesar 3,2% (*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. Namun demikian, transmisi melalui jalur kredit belum optimal, terlihat dari pertumbuhan kredit yang masih terbatas sejalan dengan permintaan yang masih lemah, termasuk permintaan investasi dari korporasi yang belum kuat. Pertumbuhan kredit Agustus 2016 tercatat sebesar 6,8% (yoy), lebih rendah dari pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 7,7% (yoy). Sementara itu, pembiayaan ekonomi melalui pasar modal, seperti penerbitan saham, obligasi, dan *medium term notes* (MTN), mengalami peningkatan. Selanjutnya, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Agustus 2016 tercatat sebesar 5,6% (yoy), turun dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya. Bank Indonesia meyakini pelonggaran kembali kebijakan moneter dan pelonggaran kebijakan makroprudensial yang telah dilakukan dapat mendorong peningkatan pertumbuhan kredit guna menopang pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi ke depan.

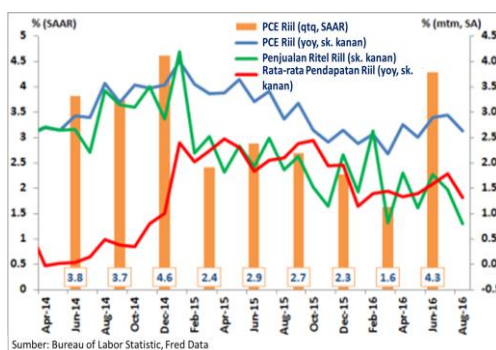
2

PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

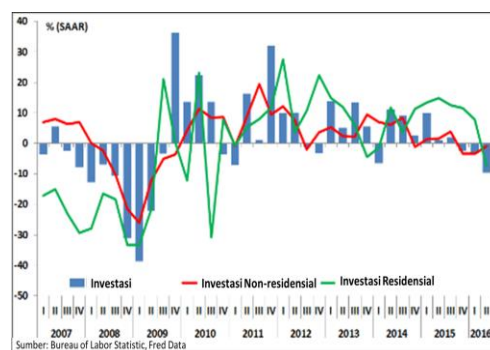
Perkembangan Ekonomi Global

Pemulihan ekonomi global masih berlangsung lambat dan tidak merata. Ekonomi AS diperkirakan tumbuh lebih rendah dari proyeksi sebelumnya, sementara Eropa dan India diperkirakan tumbuh lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya. Prakiraan pertumbuhan ekonomi AS yang lebih rendah tersebut tercermin dari indikator konsumsi yang belum solid dan investasi yang diperkirakan masih mengalami kontraksi. Sejalan dengan itu, Fed Fund Rate (FFR) diperkirakan hanya akan mengalami kenaikan satu kali pada tahun 2016. Kondisi ketenagakerjaan Eropa yang membaik telah mendorong kenaikan pendapatan dan menopang perbaikan konsumsi. Di sisi lain, konsumsi di India diperkirakan meningkat didukung oleh kenaikan pendapatan. Di pasar komoditas, harga minyak dunia masih pada level yang rendah, sejalan dengan masih tingginya produksi minyak OPEC. Sementara itu, mayoritas harga komoditas ekspor Indonesia mengalami perbaikan, seperti batubara, CPO dan beberapa barang tambang.

Ekonomi AS diperkirakan tumbuh lebih rendah dari proyeksi sebelumnya. Hal ini dikonfirmasi oleh rilis IMF (World Economic Outlook bulan Oktober 2016) yang juga menurunkan perkiraan ekonomi AS menjadi 1,6% dari sebelumnya sebesar 2,2%. Prakiraan pertumbuhan ekonomi AS yang lebih rendah tersebut tercermin dari indikator konsumsi yang belum solid dan investasi yang diperkirakan masih mengalami kontraksi. Konsumsi yang belum solid tercermin dari melambatnya pertumbuhan PCE riil sejalan dengan perlambatan penjualan ritel riil dan pendapatan riil (Grafik 2.1). Penjualan ritel riil dan pendapatan riil pada bulan Agustus masing-masing turun menjadi 0,8% dan 1,3% (dari sebelumnya 1,5% dan 1,8%, yoy). Sementara itu, investasi yang belum solid tercermin dari kontraksi investasi yang terjadi dalam tiga kuartal berturut-turut (dari triwulan IV 2015 hingga triwulan II 2016) dengan kontraksi yang semakin besar (Grafik 2.2). Hal ini sejalan dengan kontraksi indeks produksi selama setahun terakhir dan PMI Manufaktur yang menurun.

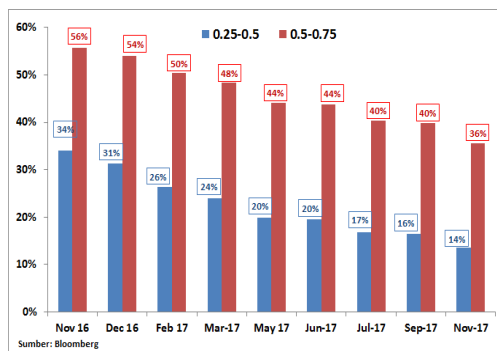


Grafik 2.1. Konsumsi (PCE), Penjualan Ritel Riil, dan Pendapatan Riil AS



Grafik 2.2. Investasi AS

Sejalan dengan itu, Fed Fund Rate (FFR) diperkirakan hanya akan mengalami kenaikan satu kali pada tahun 2016. Kenaikan FFR diperkirakan pada FOMC Desember 2016 (Grafik 2.3). Terdapat indikasi the Fed menerima *lower growth* sebagai *new normal* seiring dengan langkah the Fed menurunkan proyeksi beberapa variabel kunci (Tabel 1).



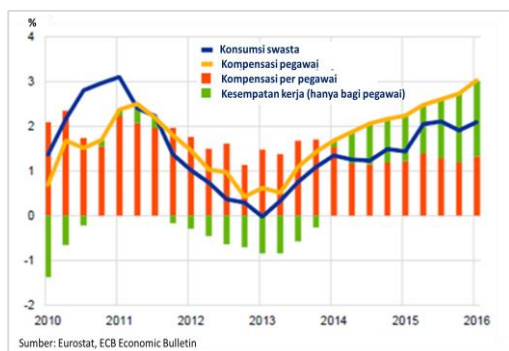
Grafik 2.3. Implied Probability (Per 14 Oktober 2016)

Tabel 2.1. Perubahan Proyeksi oleh The Fed

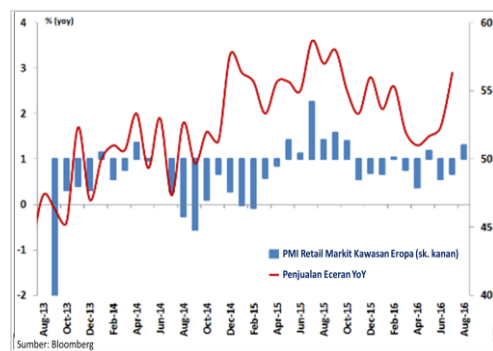
Variabel	2016	2017	2018	2019	Jangka Waktu Lebih Panjang
Perubahan PDB Riil	1,8 ↓	2	2	1,8	1,8 ↓
Proyeksi Juni	2	2	2	n.a.	2
Tingkat Pengangguran	4,8	4,6	4,5	4,6	4,8
Proyeksi Juni	4,7	4,6	4,6	n.a.	4,8
Inflasi PCE	1,3 ↓	1,9	2	2	2
Proyeksi Juni	1,4	1,9	2	n.a.	2
Inflasi PCE Inti	1,7	1,8 ↓	2	2	
Proyeksi Juni	1,7	1,9	2	n.a.	
Federal funds rate	0,6 ↓	1,1 ↓	1,9 ↓	2,6	2,9 ↓
Proyeksi Juni	0,9	1,6	2,4	n.a.	3

Sumber: FOMC Meeting September 2016 (diolah)

Sementara itu, ekonomi Eropa diperkirakan tumbuh lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya. Kondisi ketenagakerjaan Eropa yang membaik telah mendorong kenaikan pendapatan dan menopang perbaikan konsumsi. Perbaikan ketenagakerjaan tercermin dari meningkatnya jumlah tenaga kerja sehingga mendorong pendapatan total tenaga kerja terus meningkat (Grafik 2.4). Kondisi ini menjadi penopang membaiknya konsumsi yang tercermin dari kenaikan penjualan eceran (Grafik 2.5).

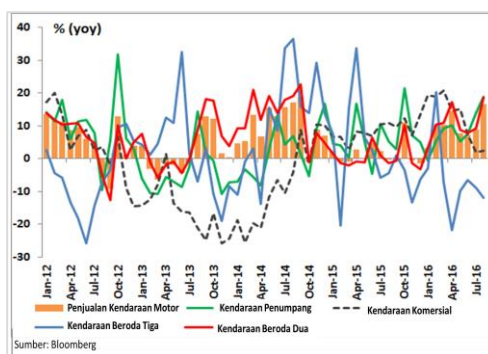


Grafik 2.4. Konsumsi dan Pendapatan Tenaga Kerja Eropa (Nominal)



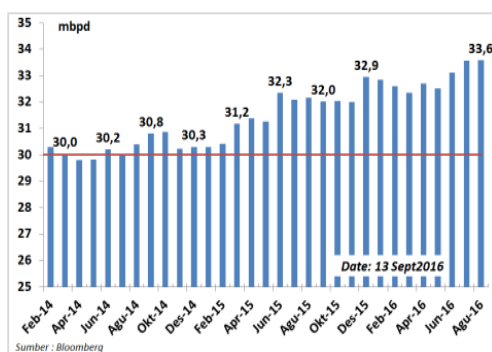
Grafik 2.5. Penjualan Ritel Eropa

Selain itu, ekonomi India juga diperkirakan tumbuh lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya. Konsumsi India pada triwulan III 2016 diperkirakan meningkat didukung kenaikan pendapatan, antara lain pegawai pemerintah dan pensiunan. Kenaikan konsumsi tercermin pada penjualan kendaraan bermotor dan *durable goods* yang meningkat (Grafik 2.6). IMF bahkan merevisi ke atas pertumbuhan PDB India tahun 2016 dari 7,4% menjadi 7,6%.

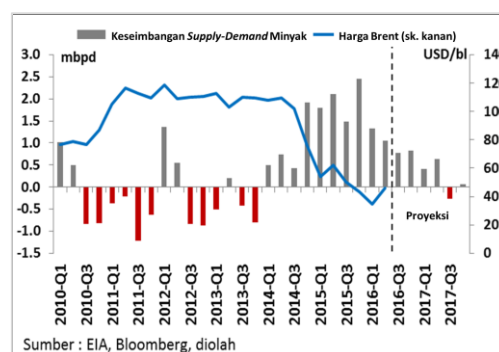


Grafik 2.6. Penjualan Kendaraan Bermotor India

Di pasar komoditas, harga minyak dunia masih pada level yang rendah, sejalan dengan masih tingginya produksi minyak OPEC. Harga minas/ICP diperkirakan USD 40/barrel dan USD45/barrel pada tahun 2016 dan 2017. Produksi OPEC tercatat 33,6 mbpd per Agustus 2016, produksi tertinggi sepanjang sejarah (Grafik 2.7). Kesepakatan OPEC menurunkan produksi ke level 32,5-33 mbpd berdampak pada meningkatnya harga di akhir September 2016. Meskipun demikian, penurunan produksi minyak dengan skala terbatas tersebut diperkirakan tidak berdampak signifikan terhadap harga karena masih *excess supply* (Grafik 2.8). Sementara itu, mayoritas harga komoditas ekspor Indonesia mengalami perbaikan, seperti batubara, CPO dan beberapa barang tambang.



Grafik 2.7. Produksi Minyak OPEC

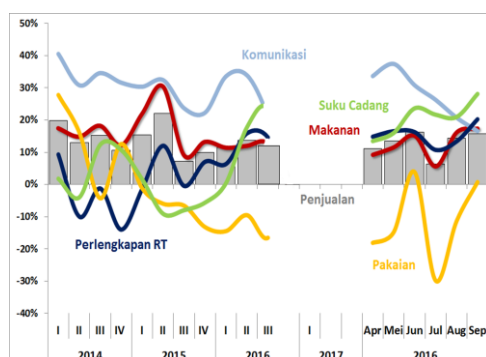


Grafik 2.8. Supply/Demand Balance dan Harga Brent

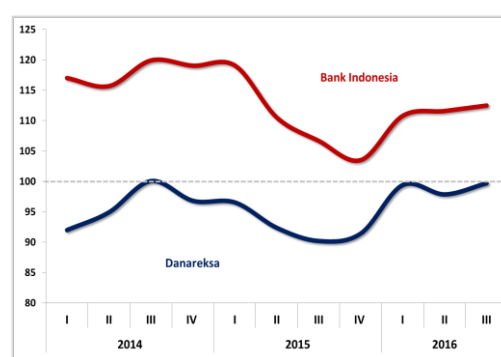
Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2016 cenderung tidak sekuat perkiraan sebelumnya. Konsumsi terindikasi membaik, meskipun masih terbatas. Di sisi lain, perbaikan investasi swasta, khususnya nonbangunan, diperkirakan masih belum kuat, sejalan dengan kapasitas produksi terpasang yang masih cukup besar. Sementara itu, stimulus fiskal diperkirakan masih terbatas, sejalan dengan penyesuaian belanja pemerintah pada semester II 2016. Dari sisi eksternal, masih lemahnya ekonomi dan perdagangan dunia mengakibatkan perbaikan ekspor riil masih tertahan, meski harga beberapa komoditas ekspor mulai membaik. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan cenderung mendekati batas bawah kisaran 4,9-5,3% (yoy).

Konsumsi rumah tangga diperkirakan membaik pada triwulan III 2016, meskipun masih terbatas. Perbaikan konsumsi rumah tangga yang masih terbatas tercermin dari perbaikan beberapa indikator konsumsi rumah tangga yang belum signifikan. Penjualan eceran pada triwulan III 2016 masih tumbuh relatif stabil dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Berdasarkan kelompoknya, penjualan eceran yang relatif stabil terutama ditopang oleh meningkatnya penjualan suku cadang dan makanan (Grafik 2.9). Secara bulanan, pada September 2016, penjualan eceran tumbuh 15,7% (yoy) meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang tumbuh 14,4% (yoy), bersumber dari peningkatan penjualan hampir seluruh kelompok barang kecuali kelompok komunikasi. Perkiraan membaiknya konsumsi rumah tangga ini juga didorong oleh keyakinan konsumen yang masih positif. Secara triwulanan, hasil survei Bank Indonesia dan Danareksa pada triwulan III 2016 menunjukkan keyakinan konsumen yang membaik, sejalan dengan positifnya keyakinan konsumen akan kondisi ekonomi ke depan (Grafik 2.10). Hal tersebut terutama didorong oleh keyakinan masyarakat akan pulihnya aktivitas dunia usaha yang tercermin pula pada kenaikan ekspektasi pendapatan.



Grafik 2.9. Penjualan Eceran

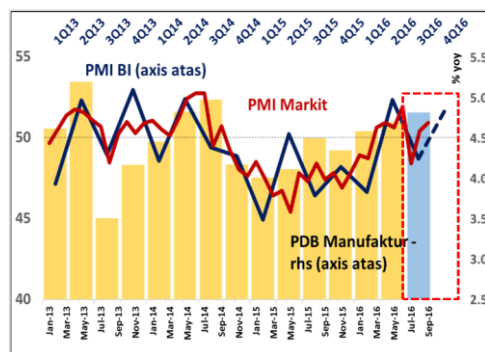


Grafik 2.10. Indeks Keyakinan Konsumen

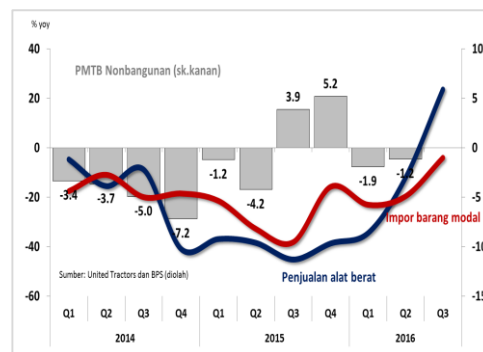
Perbaikan kinerja investasi swasta, khususnya nonbangunan, diperkirakan masih belum kuat pada triwulan III 2016. Investasi nonbangunan diperkirakan membaik seiring dengan mulai meningkatnya produksi, sebagaimana terlihat pada indeks PMI yang berada pada fase ekspansi sejak Maret 2016 (Grafik 2.11). Perbaikan investasi nonbangunan tersebut tercermin dari kontraksi impor barang modal yang mengecil dan penjualan alat berat yang meningkat (Grafik 2.12). Namun demikian, perbaikan investasi nonbangunan tersebut belum kuat sejalan dengan kapasitas produksi terpasang yang masih cukup besar. Sementara itu, pertumbuhan investasi bangunan diperkirakan terbatas akibat investasi swasta yang masih tertahan di tengah proyek infrastruktur pemerintah yang terus berjalan dan menjadi tumpuan.

Stimulus fiskal diperkirakan masih terbatas, sejalan dengan penyesuaian belanja pemerintah pada semester II 2016. Konsumsi pemerintah pada triwulan III 2016 berpotensi tumbuh lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Hal ini dipengaruhi oleh peningkatan belanja, terutama untuk pembayaran subsidi, yang tertunda. Selain itu, faktor *base effect* akselerasi belanja pemerintah sejak triwulan III 2015 turut mempengaruhi perlambatan konsumsi pemerintah.

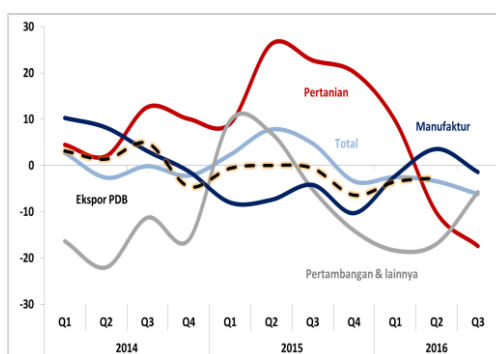
Dari sisi eksternal, perbaikan ekspor masih tertahan pada triwulan III 2016. Tertahannya perbaikan ekspor sejalan dengan masih lemahnya ekonomi dan perdagangan dunia, meskipun harga beberapa komoditas ekspor mulai membaik. Ekspor nonmigas mengalami perbaikan didorong oleh peningkatan kinerja ekspor komoditas pertambangan dan lainnya, antara lain ekspor batubara (Grafik 2.13). Namun demikian, perbaikan ekspor tersebut tertahan oleh kontraksi ekspor komoditas pertanian dan manufaktur.



Grafik 2.11. PMI Indonesia



Grafik 2.12. Indikator Investasi Nonbangunan



Grafik 2.13. Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil

Neraca Pembayaran Indonesia

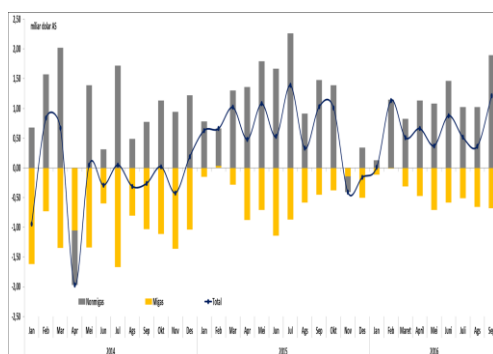
Neraca pembayaran Indonesia diperkirakan mencatat surplus yang lebih baik dengan defisit transaksi berjalan yang lebih rendah. Untuk keseluruhan triwulan III 2016, defisit transaksi berjalan diperkirakan berada di bawah 2% dari PDB terutama didukung oleh surplus neraca perdagangan sejalan dengan membaiknya harga ekspor komoditas primer dan menurunnya impor nonmigas.

Surplus neraca perdagangan Indonesia meningkat pada bulan September 2016 didukung oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan tercatat sebesar 1,22 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan surplus pada Agustus 2016 yang sebesar 0,36 miliar dolar AS (Grafik 2.14). Untuk keseluruhan triwulan III 2016, neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus sebesar 2,09 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan surplus triwulan II 2016 yang sebesar 1,92 miliar dolar.

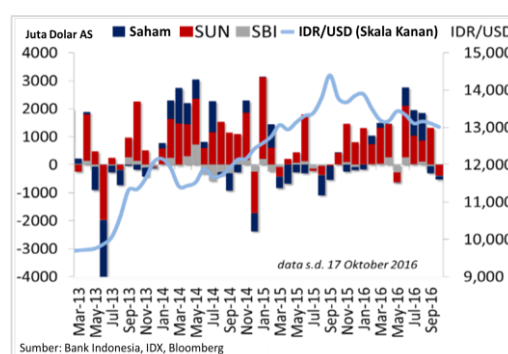
Neraca perdagangan nonmigas pada September 2016 mencatat surplus sebesar 1,90 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan surplus pada Agustus 2016 yang sebesar 1,02 miliar dolar AS. Kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas tersebut dipengaruhi oleh penurunan impor nonmigas (-9,77% mtm) yang melebihi penurunan ekspor (-1,35% mtm). Penurunan impor nonmigas terutama dipengaruhi oleh menurunnya impor mesin dan peralatan mekanik, mesin dan peralatan listrik, kendaraan dan bagiannya, pupuk, serta biji-bijian berminyak. Sementara itu, penurunan ekspor nonmigas disebabkan oleh turunnya ekspor perhiasan/permata, mesin/pesawat mekanik, bijih, kerak, dan abu logam, barang-barang rajutan, dan biji-bijian berminyak.

Di sisi migas, defisit neraca perdagangan migas pada September 2016 tercatat sebesar 0,68 miliar dolar AS, relatif sama dengan angka bulan sebelumnya. Defisit neraca perdagangan migas tersebut dipengaruhi oleh penurunan ekspor migas (-6,78% mtm), terutama ekspor minyak mentah (-12,36% mtm), yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan impor migas (-2,97% mtm).

Di sisi lain, aliran masuk portofolio asing ke pasar keuangan Indonesia hingga September 2016 telah mencapai 12,1 miliar dolar AS (Grafik 2.15). Aliran masuk portofolio asing hingga September 2016 ini lebih tinggi dari aliran masuk portofolio asing untuk keseluruhan tahun 2015. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa Indonesia akhir September 2016 tercatat sebesar 115,7 miliar dolar AS, atau setara 8,9 bulan impor atau 8,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.



Grafik 2.14. Neraca Perdagangan



Grafik 2.15. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

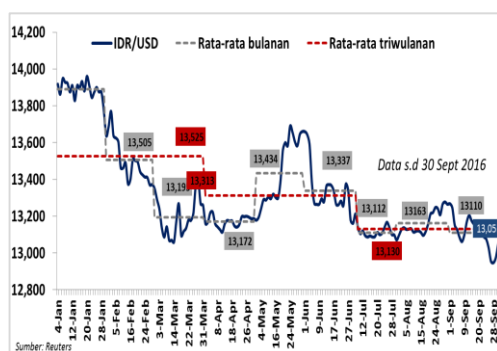
Bank Indonesia memandang bahwa kinerja neraca perdagangan pada September 2016 dan keseluruhan triwulan III 2016 positif dalam mendukung kinerja transaksi berjalan. Ke depan, Bank Indonesia akan terus mencermati perkembangan ekonomi global dan domestik yang dapat memengaruhi kinerja neraca perdagangan serta mengupayakan agar kegiatan ekonomi domestik terus berjalan dengan baik.

Nilai Tukar Rupiah

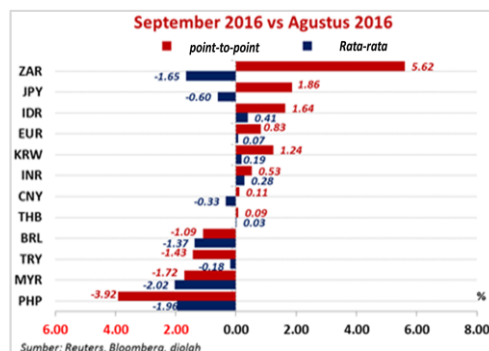
Rupiah tetap stabil dengan kecenderungan menguat. Pada bulan September 2016, rupiah secara rata-rata menguat sebesar 0,41% ke Rp13.110 atau secara *point-to-point* rupiah terapresiasi 1,64% dan ditutup pada level Rp13.051 per dolar AS (Grafik 2.16 dan Grafik 2.17). Penguatan tersebut berlanjut dan pada minggu ketiga Oktober 2016 ditutup pada level Rp13.005 per dolar AS. Penguatan rupiah didukung oleh faktor domestik dan faktor eksternal. Dari sisi domestik, penguatan rupiah didukung oleh sentimen positif perekonomian domestik, seiring dengan kondisi stabilitas makro ekonomi yang terjaga dan implementasi UU Pengampunan Pajak yang berjalan dengan baik. Sementara, dari sisi eksternal, penguatan rupiah terkait dengan meredanya risiko global, sejalan dengan meredanya sentimen terkait *timing* kenaikan FFR pada September 2016.

Dari sisi volatilitas, apresiasi rupiah mendorong volatilitas di bulan September 2016 meningkat. Peningkatan volatilitas terutama terjadi pada awal bulan September 2016 menjelang FOMC *meeting* meskipun kembali terkonsolidasi pasca *meeting* tersebut. Meski volatilitas rupiah tercatat mengalami peningkatan, namun volatilitas rupiah masih tercatat

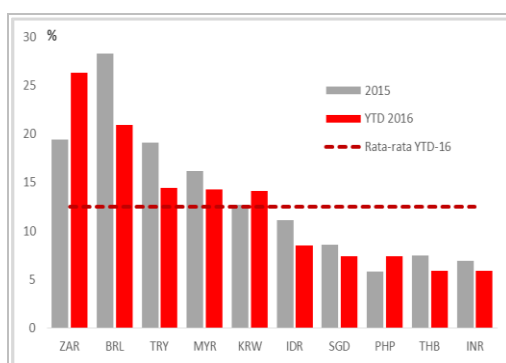
lebih rendah dibandingkan volatilitas sebagian mata uang negara *peers* seperti Rand (Afrika Selatan), Real (Brazil), Lira (Turki), Ringgit (Malaysia), dan Won (Korea Selatan). Volatilitas rupiah juga lebih rendah dibandingkan rata-rata volatilitas mata uang negara kawasan (Grafik 2.18).



Grafik 2.16. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.17. Nilai Tukar Kawasan



Grafik 2.18. Volatilitas Nilai Tukar Negara *Peers*

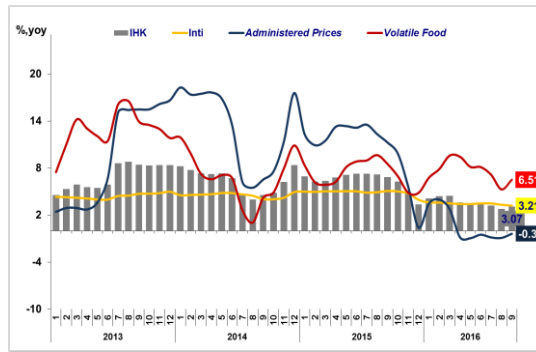
Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya. Sejumlah faktor eksternal, seperti dinamika prospek kenaikan lanjutan suku bunga di AS dan potensi berlanjutnya aliran masuk dana nonresiden ke perekonomian dalam negeri, pasca implementasi UU Pengampunan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

Inflasi

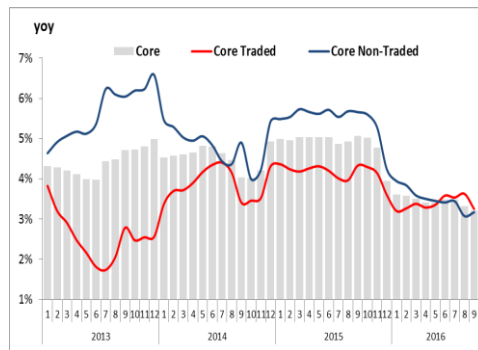
Inflasi tetap terkendali pada level yang rendah dan pada akhir tahun diperkirakan akan berada di batas bawah kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu $4 \pm 1\%$. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada bulan September 2016 mencatat inflasi sebesar 0,22% (mtm). Inflasi IHK bulan ini cukup terkendali dan sesuai dengan pola historisnya. Dengan perkembangan tersebut, inflasi IHK secara *year to date* (ytd) dan tahunan (yoy) masing-masing mencapai 1,97% (ytd) dan 3,07% (yoy) (Grafik 2.19).

Inflasi inti di bulan September 2016 tetap stabil. Inflasi inti tercatat sebesar 0,33% (mtm) atau 3,21% (yoy) lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 0,36% (mtm) atau 3,32% (yoy) (Grafik 2.20). Tetap terjaganya inflasi inti sejalan dengan masih terbatasnya

permintaan domestik, kecenderungan menurunnya harga barang input industri dari global, dan relatif stabilnya nilai tukar rupiah. Berdasarkan kelompoknya, perlambatan inflasi inti bersumber dari kelompok *traded* yang disumbang oleh turunnya harga komoditas emas perhiasan dan gula pasir. Sementara, kelompok *non traded* mencatat peningkatan yang bersumber dari kenaikan tarif pulsa ponsel, biaya akademi/ perguruan tinggi, sewa rumah dan kontrak rumah (Tabel 2.2).



Grafik 2.19. Perkembangan Inflasi

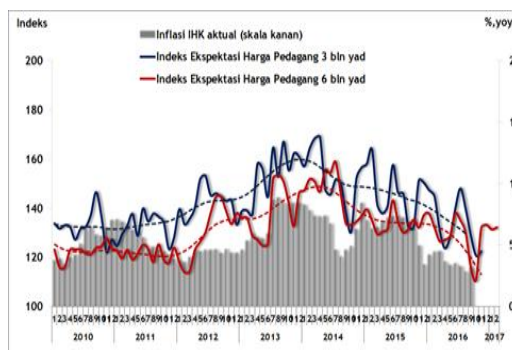


Grafik 2.20. Inflasi Inti

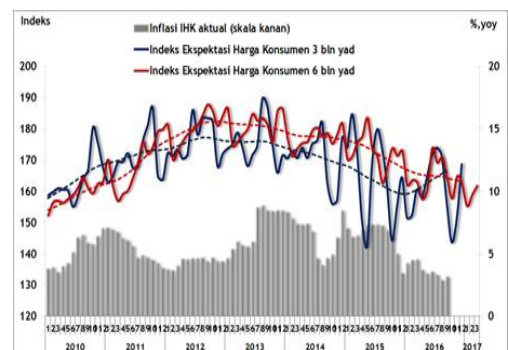
Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Inflasi Inti

No.	Core	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Tarif pulsa ponsel	2.92	0.05
2	Sewa rumah	0.79	0.03
3	Akademi/perguruan tinggi	1.68	0.03
4	Mobil	0.72	0.01
5	Nasi dengan lauk	0.24	0.01
6	Kontrak rumah	0.14	0.01
Deflasi			
1	Gula pasir	(2.13)	(0.01)
2	Emas perhiasan	(0.45)	(0.01)

Ekspektasi inflasi yang masih dalam tren menurun turut berpengaruh terhadap rendahnya inflasi inti. Hal itu tercermin baik pada ekspektasi di tingkat pedagang eceran maupun konsumen. Meskipun secara umum, ekspektasi konsumen dan pedagang mengalami tren penurunan, namun secara bulanan, ekspektasi pedagang dan konsumen pada tiga dan enam bulan ke depan menunjukkan peningkatan seiring dengan adanya hari raya keagamaan dan tahun baru. (Grafik 2.21 dan Grafik 2.22).

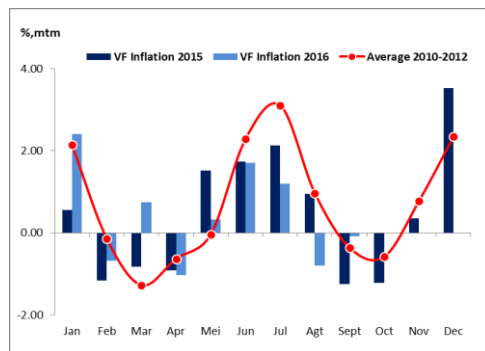


Grafik 2.21. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran



Grafik 2.22. Ekspektasi Harga Konsumen

Kelompok *volatile foods* (VF) tercatat mengalami deflasi pada September 2016. Deflasi VF tercatat sebesar 0,09% (mtm) atau secara tahunan mengalami inflasi sebesar 6,51% (yoy) (Grafik 2.23). Deflasi kelompok ini terutama bersumber dari koreksi harga beberapa komoditas pangan seperti koreksi harga komoditas telur ayam ras, daging ayam ras, wortel, cabai rawit, bayam, kangkung, dan kentang. Terkendalnya harga juga tidak terlepas dari berbagai kebijakan yang ditempuh Pemerintah di tingkat pusat dan daerah serta koordinasi yang baik antara Pemerintah dan Bank Indonesia dalam menangani inflasi pangan pada tahun ini. Deflasi yang lebih dalam tertahan oleh kenaikan harga beberapa komoditas, khususnya cabai merah, bawang merah, dan minyak goreng (Tabel 2.3).

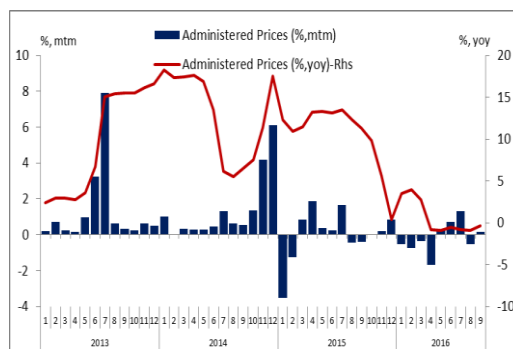


Grafik 2.23. Pola Inflasi/Deflasi
Volatile Food

Tabel 2.3. Penyumbang Inflasi/Deflasi
Kelompok *Volatile Food*

No.	<i>Volatile Food</i>	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Deflasi			
1	Telur ayam ras	(4.66)	(0.03)
2	Daging ayam ras	(1.79)	(0.02)
3	Wortel	(13.46)	(0.02)
4	Cabai rawit	(8.48)	(0.01)
5	Bayam	(6.17)	(0.01)
6	Kangkung	(5.35)	(0.01)
7	Kentang	(2.47)	(0.01)
Inflasi			
1	Cabai merah	24.35	0.13
2	Bawang merah	1.33	0.01
3	Minyak goreng	1.24	0.01

Tekanan inflasi komponen *administered prices* meningkat pada bulan September 2016. Inflasi *administered prices* (AP) pada bulan September 2016 mencapai 0,14% (mtm), atau secara tahunan mencatat deflasi sebesar 0,38% (yoy) (Grafik 2.24). Inflasi pada bulan September tersebut lebih tinggi dari bulan sebelumnya yang tercatat mengalami deflasi sebesar 0,52% (mtm). Inflasi komponen AP terutama bersumber dari kenaikan tarif listrik, harga rokok, dan air minum PAM. Sementara komoditas kelompok AP yang mengalami deflasi adalah angkutan udara (Tabel 2.4).



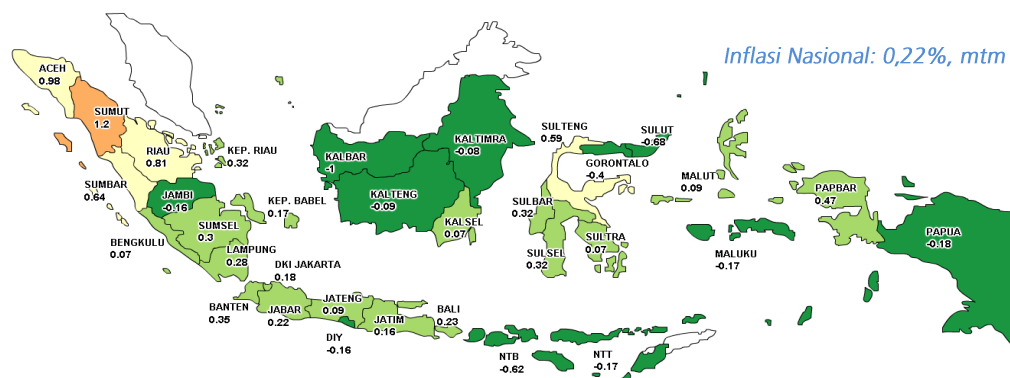
Grafik 2.24. Pola Inflasi/Deflasi
Administered Prices

Tabel 2.4. Penyumbang Inflasi/Deflasi
Kelompok *Administered Prices*

No.	<i>Administered Prices</i>	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Rokok kretek filter	1.01	0.02
2	Tarif listrik	0.58	0.02
3	Rokok kretek	0.91	0.01
4	Rokok putih	1.17	0.01
5	Tarif air minum PAM	1.06	0.01
Deflasi			
1	Angkutan udara	(3.26)	(0.03)

Secara spasial, inflasi bulanan (mtm) terjadi di berbagai daerah di wilayah Indonesia. Inflasi tertinggi terjadi di wilayah Sumatera yang tercatat sebesar 0,61% (mtm), yang kemudian diikuti oleh inflasi di Jawa dan KTI masing-masing sebesar 0,19% (mtm) dan 0,05% (mtm). Tingginya inflasi di wilayah Sumatera antara lain didorong oleh kenaikan harga cabai merah di Provinsi Aceh, Sumatera Utara dan Riau. Inflasi beberapa daerah di Jawa didorong oleh kenaikan sewa rumah dan kenaikan biaya pendidikan. Sementara itu, inflasi di KTI seperti di Provinsi Sulawesi Selatan dan Sulawesi Utara di dorong oleh kenaikan tarif

pulsa ponsel. Di sisi lain, wilayah Kalimantan tercatat mengalami deflasi yang di dorong oleh penurunan tarif angkutan udara dan koreksi beberapa harga bahan makanan (Gambar 2.1).



Sumber: BPS, diolah

Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

Ke depan, inflasi diperkirakan tetap terkendali dan berada pada kisaran bawah sasaran inflasi 2016, yaitu $4\% \pm 1\%$ (yoy). Koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akan terus dilakukan, khususnya mewaspadai tekanan inflasi VF akibat dampak fenomena La Nina. Koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia akan difokuskan pada upaya menjamin pasokan dan distribusi, khususnya berbagai bahan kebutuhan pokok, dan menjaga ekspektasi inflasi.

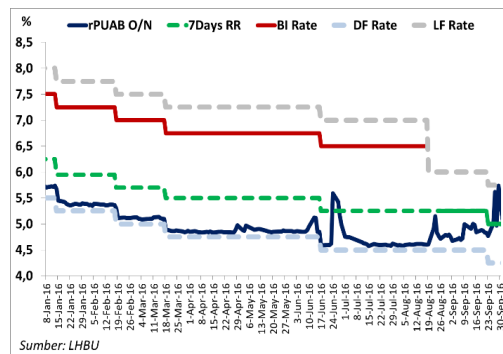
Perkembangan Moneter

Stance pelonggaran kebijakan moneter telah direspon oleh suku bunga perbankan, sementara kondisi likuiditas tetap terjaga. Seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga deposito terus tercatat menurun. Meskipun lebih lambat, suku bunga kredit turut menunjukkan penurunan. Suku bunga PUAB juga berada dalam tren menurun. Sementara itu, kondisi likuiditas PUAB maupun perbankan tetap terjaga. Pertumbuhan kredit masih melambat dan berdampak pada perlambatan pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2).

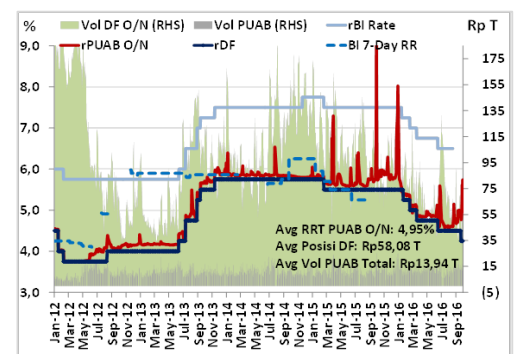
Pelonggaran kebijakan moneter telah diikuti oleh penurunan suku bunga PUAB. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga telah berjalan, seperti tercermin pada suku bunga PUAB O/N yang berada dalam tren menurun. Kendati demikian, pada September 2016, suku bunga PUAB sedikit meningkat. Rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N pada September 2016 tercatat sebesar 4,95% atau sedikit meningkat dari 4,69% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.25). Kenaikan terjadi pada akhir September 2016 dan dipengaruhi oleh kebutuhan likuiditas temporer untuk pembayaran tebusan *tax amnesty*. Meski suku bunga PUAB sedikit meningkat, kondisi likuiditas jangka pendek (harian) perbankan secara umum masih tinggi.

Likuiditas di PUAB tetap terjaga di tengah transaksi yang meningkat. Volume rata-rata PUAB total pada September 2016 tercatat meningkat menjadi Rp13,94 triliun dari Rp12,71 triliun pada bulan sebelumnya. Volume rata-rata PUAB O/N juga naik menjadi Rp8,77 triliun dari sebelumnya Rp8,36 triliun. Selain di tenor O/N, kenaikan volume juga terjadi pada tenor

yang lebih panjang dari O/N. Sementara itu, rata-rata *spread* suku bunga *max-min* PUAB O/N pada September 2016 melebar menjadi 58 bps dari bulan sebelumnya sebesar 22 bps. (Grafik 2.26).



Grafik 2.25. BI 7-Day RR, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N

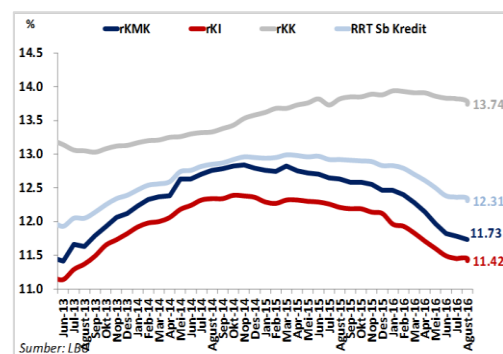


Grafik 2.26. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

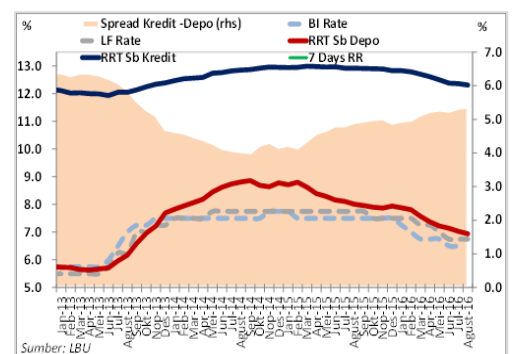
Tren penurunan suku bunga deposito terus berlanjut sebagai respon atas kebijakan pelonggaran moneter. Pada Agustus 2016, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -9 bps menjadi 6,94%. Dengan demikian, secara *year-to-date*, suku bunga deposito telah turun sebanyak -100 bps. Penurunan suku bunga terjadi pada sebagian besar tenor dengan besaran yang bervariasi sesuai dengan masa jatuh temponya (*maturity*). Penurunan terbesar terjadi pada tenor jangka pendek 24 bulan yang turun sebesar 78 bps menjadi 8,29% diikuti oleh tenor 6 bulan yang turun sebesar 11 bps menjadi 7,41%. Sementara itu, tenor 1 bulan dan 12 bulan meningkat masing-masing sebesar 1 bps dan 2 bps menjadi 6,66% dan 7,68%.

Suku bunga kredit juga menunjukkan penurunan meskipun lebih lambat dibandingkan suku bunga deposito. Pada Agustus 2016, rata-rata tertimbang suku bunga kredit turun -5 bps dari bulan sebelumnya menjadi 12,31% (Grafik 2.27). Dengan demikian, secara *year to date*, suku bunga kredit baru turun sebanyak -52 bps. Penurunan suku bunga terjadi pada semua jenis kredit terutama KMK. Sementara itu, penurunan suku bunga KK relatif lambat sejalan dengan karakteristik KK yang tidak didukung oleh agunan memadai seperti KMK dan KI.

Penurunan suku bunga kredit yang lebih lambat daripada penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada Agustus 2016 melebar menjadi 537 bps dari 533 bps pada bulan sebelumnya (Grafik 2.28).



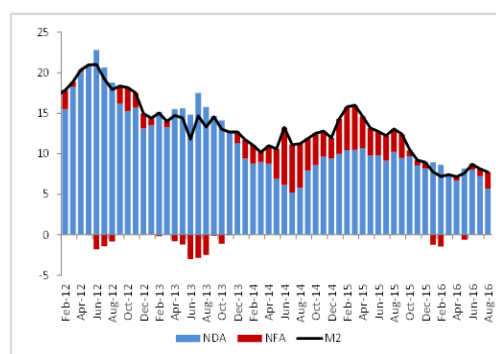
Grafik 2.27. Suku Bunga KMK, KI dan KK



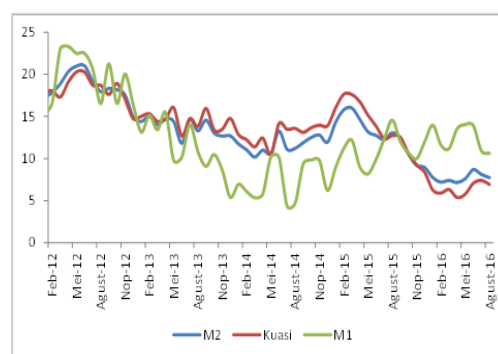
Grafik 2.28. Selisih Suku Bunga Perbankan

Likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) tumbuh melambat. Pada Agustus 2016, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 7,7% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang sebesar 8,2% (yoy). Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan *Net Domestic Assets* (NDA) khususnya kredit perbankan (Grafik 2.29). Posisi kredit yang disalurkan perbankan pada akhir Agustus 2016 tercatat sebesar Rp4.178,6 triliun atau tumbuh sebesar 6,7% (yoy)¹, lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh sebesar 7,6% (yoy). Perlambatan pertumbuhan kredit tersebut terutama terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI).

Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen M1 dan komponen Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik rupiah maupun valas, serta giro valas). Pada Agustus 2016, komponen M1 dan komponen Uang Kuasi masing-masing tumbuh 10,6% (yoy) dan 6,9% (yoy), lebih rendah dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 10,9% (yoy) dan 7,5% (yoy) (Grafik 2.30). Di sisi lain, komponen Surat Berharga Selain Saham tumbuh membaik menjadi -9,9% (yoy) dari bulan sebelumnya yang sebesar -22,8% (yoy).



Grafik 2.29. Pertumbuhan M2 dan Faktor yang Mempengaruhinya



Grafik 2.30. Pertumbuhan M2 dan Komponennya

Industri Perbankan

Sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Ketahanan industri perbankan tetap kuat dengan risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar yang cukup terjaga. Selain itu, rasio kecukupan modal yang masih kuat mampu memelihara industri perbankan secara keseluruhan. Transmisi pelonggaran kebijakan moneter melalui jalur kredit belum optimal, terlihat dari pertumbuhan kredit yang masih terbatas sejalan dengan permintaan yang masih lemah, termasuk permintaan investasi dari korporasi yang belum kuat.

Pertumbuhan kredit kembali melambat seiring dengan pertumbuhan kredit valas yang masih kontraktif. Pertumbuhan kredit pada Agustus 2016 kembali melambat menjadi 6,8% (yoy)² dari bulan sebelumnya sebesar 7,7% (yoy) (Grafik 2.31). Di satu sisi, kredit rupiah

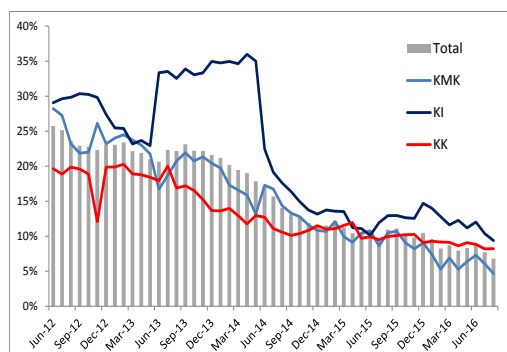
¹ Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 7,7% (yoy) pada Agustus 2016 menggunakan konsep moneter, yaitu pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (tidak termasuk Pemerintah Pusat). Sementara itu, pertumbuhan kredit menggunakan konsep perbankan pada Agustus 2016 tercatat sebesar 6,83% (yoy). Kredit menurut konsep perbankan adalah pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum (termasuk kantor cabang yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (termasuk Pemerintah Pusat) dan bukan penduduk.

² Kredit menurut konsep perbankan.

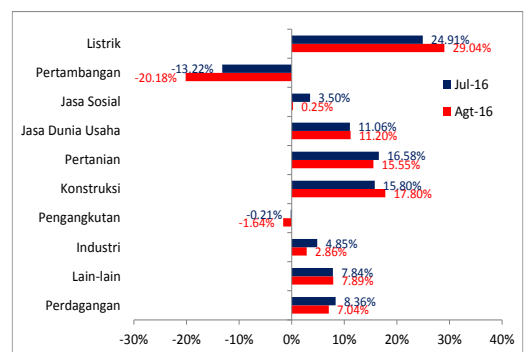
sudah tumbuh relatif tinggi yakni sebesar 10,7% (yoy), namun di sisi lain kredit valas masih kontraksi sebesar -11,7% (kurs berlaku) atau -6,9% (kurs tetap). Perlambatan kredit valas tersebut berkontribusi pada perlambatan kredit total mengingat porsi kredit valas yang mencapai 14%. Berdasarkan jenis penggunaan, perlambatan kredit utamanya bersumber dari KMK dan KI. Perlambatan KMK berdampak signifikan karena memiliki porsi yang besar, yaitu mencapai 46% dari total kredit. Sementara itu, KK masih mampu tumbuh stabil dan bahkan sedikit meningkat dibandingkan bulan sebelumnya.

Tren perlambatan pertumbuhan kredit ini terkait dengan permintaan kredit yang rendah. Tren perlambatan pertumbuhan kredit didominasi oleh faktor permintaan (*demand*) yang masih rendah sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang masih belum kuat. Selain itu, tren perlambatan kredit juga dipengaruhi oleh sikap hati-hati perbankan dalam menyalurkan kredit baru.

Perlambatan pertumbuhan kredit pada Agustus 2016 terjadi pada sebagian besar sektor ekonomi. Penyaluran kredit ke dua sektor utama yaitu Sektor Perdagangan dan Sektor Industri mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya, masing-masing menjadi 7,04% (yoy) dan 2,86% (yoy) dari bulan sebelumnya sebesar 8,36% (yoy) dan 4,85% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Jasa Dunia Usaha sedikit meningkat menjadi 11,20% dari bulan sebelumnya yang sebesar 11,06% (yoy) (Grafik 2.32).



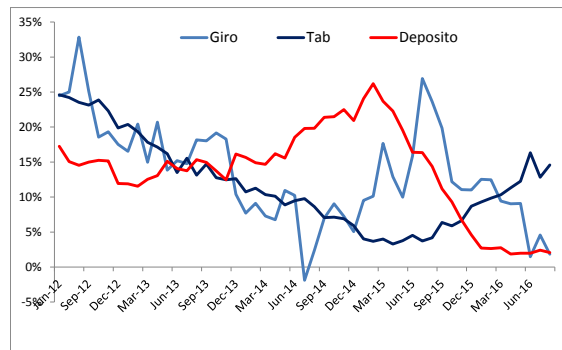
Grafik 2.31. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 2.32. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

Pada Agustus 2016, pertumbuhan DPK melambat. DPK tumbuh 5,6% (yoy) pada Agustus 2016, turun dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya yang sebesar 5,9%. Perlambatan pertumbuhan terjadi pada jenis giro dan deposito, sementara pertumbuhan tabungan meningkat (Grafik 2.33).

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga, rasio kecukupan modal yang kuat dan likuiditas yang memadai. Pada Agustus 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 23,0%, jauh di atas ketentuan minimum 8%. Kondisi ini mencerminkan daya tahan perbankan yang masih cukup tinggi dalam mengatasi tekanan dan gejolak di perekonomian. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) mengalami sedikit peningkatan, namun tetap rendah dan berada di kisaran 3,2% (*gross*) atau 1,5% (*net*) (Tabel 2.5). Dari sisi likuiditas, likuiditas perbankan pada Agustus 2016 cukup memadai, seperti tercermin dari rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (*AL/DPK*) yang berada pada level 21,1%.



Grafik 2.33. Pertumbuhan DPK

Tabel 2.5. Kondisi Umum Perbankan

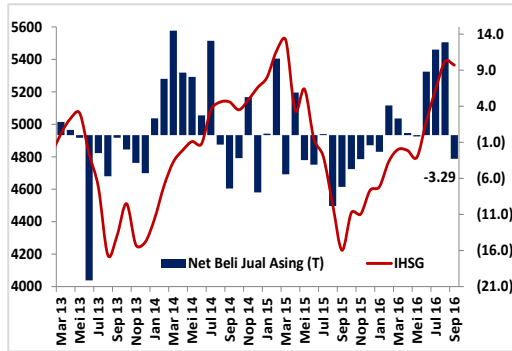
Indikator Utama	Satuan	2015	2016							
		Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags
Total Aset	(T Rp)	6,132.83	6,095.91	6,119.35	6,167.75	6,180.70	6,243.11	6,362.70	6,349.59	6,382.65
DPK	(T Rp)	4,413.24	4,385.02	4,437.51	4,468.95	4,478.41	4,508.45	4,574.67	4,585.38	4,610.13
Kredit*	(T Rp)	4,058.13	3,983.04	3,967.91	4,000.45	4,006.71	4,070.45	4,168.31	4,130.44	4,146.29
LDR*	(%)	91.95	90.83	89.42	89.52	89.47	90.28	91.12	90.08	89.94
NPLsBruto*	(%)	2.49	2.73	2.87	2.83	2.93	3.11	3.05	3.18	3.22
CAR	(%)	21.16	21.52	21.69	21.76	21.73	22.15	22.29	22.91	22.97
NIM	(%)	5.23	5.49	5.32	5.40	5.41	5.42	5.44	5.43	5.42
ROA	(%)	2.26	2.46	2.24	2.38	2.33	2.27	2.26	2.29	2.29

* tanpa channeling

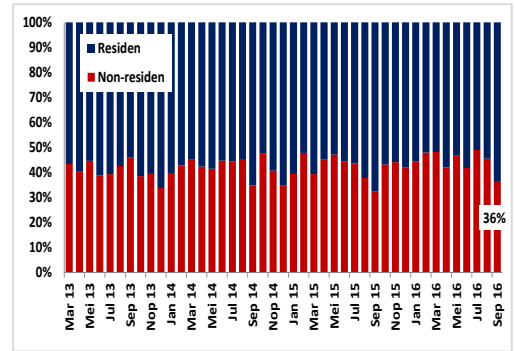
Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Pasar saham domestik selama September 2016 melemah, dipengaruhi oleh dinamika eksternal dan domestik. IHSG ditutup di level 5.364,8 (30 September 2016) atau turun 21 poin dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 5.386,1 (31 Agustus 2016). Penurunan kinerja IHSG dipengaruhi oleh sejumlah sentimen negatif eksternal terutama kekhawatiran mengenai kenaikan FFR dan keputusan ECB *meeting* untuk tidak menambah stimulus. Dari sisi domestik, pergerakan IHSG bulan September 2016 turut dipengaruhi oleh aksi *wait-and-see* investor terhadap rilis suku bunga acuan BI 7-day *repo rate*. Penurunan IHSG lebih lanjut tertahan oleh sentimen positif terkait perkembangan *tax amnesty* dan stabilitas makro yang terjaga, serta optimisme perbaikan ekonomi dunia yang didorong oleh rilis berbagai indikator ekonomi AS yang lebih baik dari ekspektasi pasar.

Sejalan dengan kinerja yang melemah, investor nonresiden membukukan net jual di pasar saham. Setelah bulan sebelumnya membukukan net beli sebesar Rp12,87 triliun, pada September 2016, investor nonresiden mencatat net jual sebesar Rp3,29 triliun (Gambar 2.34). Hal ini lebih didorong oleh dinamika eksternal terutama sentimen negatif yang dipicu oleh keputusan ECB *meeting* untuk tidak menambah stimulus sehingga meningkatkan keraguan bahwa bank sentral lain akan menambah stimulus moneterinya. Selain itu, dinamika dan antisipasi investor menjelang FOMC *meeting* juga berperan besar dalam mempengaruhi kinerja pasar saham. Dengan perkembangan tersebut, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan September 2016 menurun menjadi 36,2% dari 45,6% (Gambar 2.35).



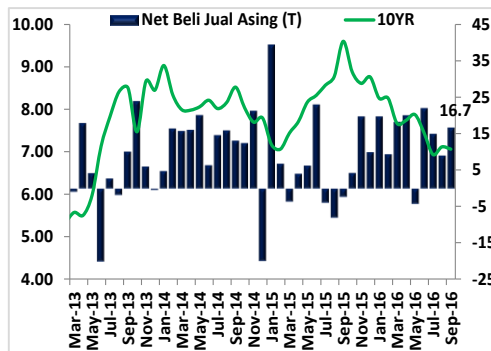
Grafik 2.34. Kinerja IHSG dan Net Beli/Jual Asing



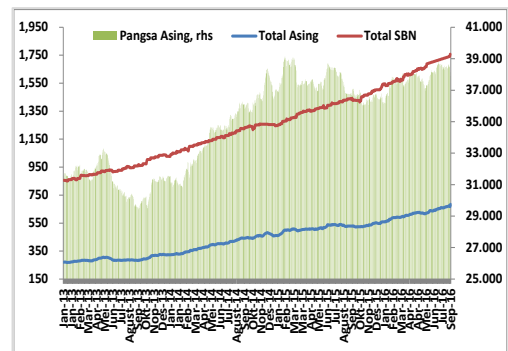
Grafik 2.35. Porsi Kepemilikan Saham Asing

Kinerja pasar SBN juga meningkat pada September 2016 tercermin dari *yield* SBN yang turun di hampir semua tenor. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 6 bps dari 7,04% pada Agustus 2016 menjadi 6,98% pada September 2016. Penurunan *yield* terjadi pada tenor jangka pendek, yaitu turun 8 bps dari 6,64% pada Agustus 2016 menjadi 6,56% pada September 2016. Sementara itu, *yield* jangka menengah dan panjang masing-masing turun sebesar 6 bps dan 8 bps menjadi 7,01% dan 7,45%. Adapun *yield benchmark* 10 tahun turun 5 bps menjadi 7,06%.

Seiring kinerja pasar SBN yang meningkat, investor nonresiden mencatatkan *inflow* di pasar SBN. Pada September 2016, investor nonresiden melakukan net beli sebesar Rp16,7 triliun atau meningkat dibandingkan bulan sebelumnya yang mencatat net beli sebesar Rp9,0 triliun (Gambar 2.36). Meningkatnya aliran masuk dana asing ke pasar SBN seiring dengan sentimen positif terkait dengan perkembangan *tax amnesty* yang dinilai cukup berhasil dan stabilitas makro yang terjaga. Di samping itu, sentimen positif dari eksternal juga berdampak pada penguatan SBN, antar lain respons positif pelaku pasar terhadap hasil FOMC *meeting* yang mempertahankan FFR. Dengan perkembangan tersebut, kepemilikan investor nonresiden di pasar SBN naik dari 37,90% menjadi 38,15% pada September 2016 (Grafik 2.37).



Grafik 2.36. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.37. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan nonbank pada tahun 2016 meningkat di tengah tertahannya pertumbuhan kredit. Pembiayaan nonbank pada Agustus 2016 tercatat sebesar Rp14,5 triliun, lebih tinggi dari capaian bulan sebelumnya yang hanya sebesar Rp4,0 triliun (Tabel 2.6). Sementara itu, secara *year-to-date*, pembiayaan nonbank hingga Agustus 2016 adalah sebesar Rp128,3 triliun atau lebih tinggi dibanding periode yang sama tahun sebelumnya yang hanya sebesar Rp80,8 triliun. Berdasarkan jenis instrumennya, kenaikan sumber pembiayaan nonbank terutama berasal dari *right issues* yang tumbuh mencapai 253% (ytd), diikuti oleh penerbitan obligasi korporasi, dan penerbitan MTN dan NCD. Secara bulanan, kenaikan terutama bersumber dari penerbitan obligasi yang mencapai Rp10,5 triliun pada Agustus 2016 yang didominasi oleh penerbitan dari lembaga keuangan sebesar Rp7,3 triliun.

Tren kenaikan ini menunjukkan bahwa pembiayaan non bank telah menjadi alternatif sumber pembiayaan bagi korporasi saat ini. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh sejumlah dinamika perekonomian seperti ekspektasi membaiknya ekonomi, turunnya suku bunga acuan yang mendorong suku bunga obligasi atau biaya pendanaan nonbank menjadi lebih murah, peningkatan *lending standard* oleh perbankan, dan tingginya kebutuhan *refinancing* terhadap sumber pembiayaan yang jatuh tempo.

Tabel 2.6. Pembiayaan Nonbank

Rp, Triliun

	2015													2016								
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Okt	Nov	Des	Total	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	YTD
Total Pembiayaan Non Bank	3,3	8,8	10,2	9,3	11,7	26,7	6,1	4,9	6,6	29,6	5,0	7,0	129,0	6,0	12,3	5,9	3,4	36,3	45,9	4,0	14,5	128,3
<i>Total o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	3,0	7,2	5,2	5,7	5,5	4,9	4,3	4,0	0,5	2,6	2,8	3,6	49,4	5,4	11,9	5,0	2,4	22,3	20,0	2,5	9,5	79,1
Saham	0,0	0,2	4,5	0,4	2,0	12,1	0,8	0,1	4,4	26,7	0,9	1,5	53,6	0,3	0,1	0,4	0,4	19,4	21,6	1,0	0,0	43,3
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	6,2	3,5	0,0	0,0	10,2
Obligasi	3,0	4,9	4,9	6,6	6,0	13,6	4,0	3,5	2,0	2,2	1,8	3,0	55,3	5,4	8,1	4,4	0,7	16,1	18,4	2,1	10,5	65,5
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	3,0	4,6	4,5	3,5	2,1	4,3	3,5	3,5	0,5	2,2	1,0	2,5	35,1	5,4	8,1	4,4	0,2	16,1	10,8	2,0	7,3	54,2
MTN dan Promissory Notes + NCD	0,3	3,7	0,8	2,3	3,7	1,0	1,3	1,3	0,3	0,7	2,3	2,6	20,1	0,3	4,1	1,2	2,4	0,9	5,9	0,8	4,0	19,4
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	0,0	2,6	0,7	2,2	3,4	0,6	0,8	0,4	0,0	0,4	1,8	1,2	14,2	0,0	3,9	0,7	1,9	0,0	5,7	0,5	2,2	14,8

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 19-20 Oktober 2016 memutuskan untuk menurunkan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) sebesar 25 bps dari 5,00% menjadi 4,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 4,00% dan *Lending Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 5,50%, berlaku efektif sejak 21 Oktober 2016. Bank Indonesia meyakini bahwa pelonggaran kebijakan moneter tersebut sejalan dengan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya inflasi tahun 2016 yang diperkirakan mendekati batas bawah kisaran sasaran, defisit transaksi berjalan yang lebih baik dari perkiraan, surplus neraca pembayaran yang lebih besar, dan nilai tukar yang relatif stabil. Di tengah masih lemahnya perekonomian global, pelonggaran kebijakan moneter tersebut diyakini semakin memperkuat upaya untuk mendorong permintaan domestik, termasuk permintaan kredit, sehingga dapat terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi kebijakan bersama Pemerintah untuk memastikan pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan pelaksanaan reformasi struktural berjalan dengan baik, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

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

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