

April 2016



Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1

STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 20-21 April 2016 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 6,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* sebesar 4,75% dan *Lending Facility* sebesar 7,25%. BI Rate tersebut setara dengan suku bunga operasi moneter tenor 12 bulan. Sejalan dengan rencana reformulasi suku bunga kebijakan yang diumumkan pada tanggal 15 April 2016, Bank Indonesia juga mengumumkan BI *7-day (Reverse) Repo Rate* tetap sebesar 5,5%. Dengan demikian, struktur suku bunga atau *term structure* operasi moneter Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

Tenor	7-day	2 Minggu	1 Bulan	3 Bulan	6 Bulan	9 Bulan	12 Bulan
Term Structure Operasi Moneter	5,50%	5,60%	5,80%	6,20%	6,45%	6,60%	6,75%

Keputusan tersebut sejalan dengan upaya untuk mencapai sasaran inflasi 2016 sebesar $4\pm 1\%$ dan tetap konsisten dengan upaya mendorong momentum pemulihan ekonomi domestik, di tengah masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global. Bank Indonesia akan melanjutkan upaya penguatan kerangka operasi moneter melalui penerapan struktur suku bunga operasi moneter secara konsisten. 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.

Perlambatan ekonomi global mendorong berlanjutnya kebijakan pelonggaran moneter di beberapa negara maju. Pertumbuhan ekonomi global diperkirakan lebih rendah dari proyeksi semula, didorong oleh belum kuatnya pemulihan ekonomi di sejumlah negara maju dan perlambatan ekonomi negara berkembang. Pemulihan ekonomi Eropa yang masih lemah dan mengalami deflasi, seiring dengan meningkatnya pesimisme konsumen dan investor, mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter, termasuk melalui penerapan suku bunga negatif. Kebijakan suku bunga negatif juga terus dilakukan oleh Jepang dan beberapa negara maju lainnya dalam merespons pertumbuhan ekonomi yang terus melambat. Kebijakan pelonggaran moneter di negara maju tersebut berpotensi meningkatkan likuiditas global dan aliran modal masuk ke negara berkembang. Dari sisi AS, pemulihan ekonomi masih belum solid tercermin dari kegiatan manufaktur dan net ekspor yang masih lemah. Sejalan dengan itu, suku bunga Fed Fund Rate (FFR) diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah. Sementara itu, ekonomi Tiongkok mengarah ke kondisi yang lebih stabil dengan risiko pelemahan yang masih tinggi. Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan cenderung menurun, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Namun, harga beberapa komoditas ekspor Indonesia, khususnya CPO, karet, dan timah, mulai membaik.

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016 diperkirakan meningkat dan terus berlanjut pada triwulan II 2016, terutama ditopang oleh akselerasi stimulus fiskal. Konsumsi dan investasi pemerintah menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2016. Belanja barang dan modal pemerintah meningkat signifikan, seiring dengan percepatan proyek-proyek infrastruktur pada triwulan I 2016. Sejalan dengan perkembangan tersebut, investasi swasta diperkirakan akan mulai meningkat pada triwulan II 2016. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat, terindikasi dari penjualan eceran dan kendaraan bermotor yg mulai tumbuh positif serta keyakinan konsumen yang terus membaik. Sementara itu, kinerja ekspor beberapa komoditas mulai menunjukkan perbaikan, terutama tekstil, alat listrik, dan kendaraan untuk penumpang. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan semakin baik pada triwulan II 2016, ditopang konsumsi dan investasi yang meningkat.

Neraca perdagangan Indonesia terus mencatat surplus pada bulan Maret 2016, terutama didukung oleh surplus perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan Indonesia tercatat sebesar 0,49 miliar dolar AS, turun dari surplus pada bulan sebelumnya sebesar 1,14 miliar dolar AS. Penurunan surplus tersebut dipengaruhi oleh kenaikan impor nonmigas yang melampaui kenaikan ekspor nonmigas. Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatat defisit yang meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Surplus neraca perdagangan selama Januari-Maret 2016 tetap sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan I 2016. Aliran masuk modal asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Maret 2016 telah mencapai 3,7 miliar dolar AS, khususnya di pasar SUN. Aliran masuk modal asing di pasar saham terus berlanjut pada bulan Maret, sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang terus membaik. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Maret 2016 tercatat sebesar 107,5 miliar dolar AS atau setara 8,0 bulan impor atau 7,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Terus berlanjutnya aliran masuk modal asing dan peningkatan pasokan valas korporasi domestik mendorong penguatan nilai tukar rupiah. Pada Maret 2016, secara *year to date* (ytd), nilai tukar rupiah menguat sebesar 3,96% ke level Rp 13.260 per dolar AS. Dari sisi domestik, penguatan tersebut didorong oleh persepsi investor terhadap perekonomian Indonesia yang terus membaik. Hal itu sejalan dengan penurunan BI Rate dan paket kebijakan pemerintah untuk memperbaiki iklim investasi, serta percepatan implementasi proyek-proyek infrastruktur. Selain itu, penguatan rupiah juga didukung oleh meningkatnya pasokan valas korporasi domestik yang berorientasi ekspor. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah ditopang meredanya risiko di pasar keuangan global, sejalan dengan pernyataan The Fed yang masih *dovish* dan berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter di beberapa negara maju. Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Inflasi Maret 2016 tercatat rendah dan semakin mendukung prospek pencapaian sasaran inflasi 2016 yakni 4,0±1%. Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatat inflasi sebesar 0,19% (mtm) atau 4,45% (yoy), terutama disumbang oleh inflasi komponen bahan makanan bergejolak (*volatile foods*). Tekanan inflasi *volatile foods* bersumber dari kenaikan harga beberapa komoditas pangan akibat gangguan pasokan. Di sisi lain, kelompok harga yang diatur pemerintah (*administered prices*) mengalami deflasi terutama bersumber dari penurunan tarif listrik, tarif angkutan udara dan bensin nonsubsidi. Sementara itu, inflasi inti relatif rendah dan tercatat sebesar 0,21% (mtm) atau 3,50% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya peningkatan

permintaan domestik. Penurunan harga BBM dan tarif transportasi diperkirakan mendorong penurunan tekanan inflasi lebih lanjut. Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi akan berada di sekitar titik tengah kisaran sasaran inflasi $4,0 \pm 1\%$ pada 2016. Koordinasi kebijakan Bank Indonesia bersama Pemerintah dalam mengendalikan inflasi akan terus diperkuat, untuk mengantisipasi kemungkinan tekanan inflasi kelompok *volatile foods*.

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan kinerja pasar keuangan yang semakin baik. Pada Februari 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat sebesar 21,7%, sementara rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) berada di kisaran 2,9% (*gross*) atau 1,5% (*net*). Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat sebesar 8,2% (*yoy*), menurun dari pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 9,6% (*yoy*). Sementara itu, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Februari 2016 tercatat sebesar 6,9% (*yoy*), relatif sama dengan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 6,8% (*yoy*). Di sisi lain, pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan BI Rate dan GWM Primer mulai berdampak pada membaiknya likuiditas dan penurunan suku bunga perbankan. Kondisi tersebut diharapkan dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan kredit perbankan ke depan.

2

PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

Perkembangan Ekonomi Global

Perlambatan ekonomi global mendorong berlanjutnya kebijakan pelonggaran moneter di beberapa negara maju. Pertumbuhan ekonomi global diperkirakan lebih rendah dari proyeksi semula, didorong oleh belum kuatnya pemulihan ekonomi di sejumlah negara maju dan perlambatan ekonomi negara berkembang. Pemulihan ekonomi Eropa yang masih lemah dan mengalami deflasi, seiring dengan meningkatnya pesimisme konsumen dan investor, mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter, termasuk melalui penerapan suku bunga negatif. Kebijakan suku bunga negatif juga terus dilakukan oleh Jepang dan beberapa negara maju lainnya dalam merespons pertumbuhan ekonomi yang terus melambat. Kebijakan pelonggaran moneter di negara maju tersebut berpotensi meningkatkan likuiditas global dan aliran modal masuk ke negara berkembang. Dari sisi AS, pemulihan ekonomi masih belum solid tercermin dari kegiatan manufaktur dan net ekspor yang masih lemah. Sejalan dengan itu, suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah. Sementara itu, ekonomi Tiongkok mengarah ke kondisi yang lebih stabil dengan risiko pelemahan yang masih tinggi. Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan cenderung menurun, akibat tingginya *supply* di tengah permintaan yang masih lemah. Namun, harga komoditas ekspor Indonesia, khususnya CPO, karet, dan timah, mulai membaik.

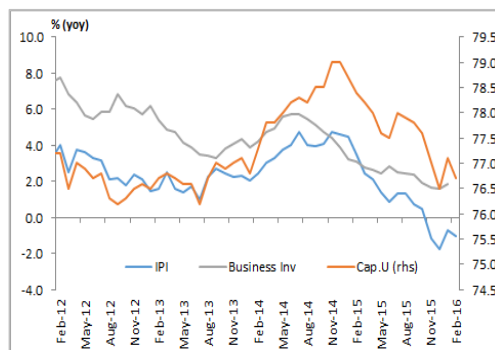
Pemulihan ekonomi Eropa yang masih lemah dan mengalami deflasi mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter. ECB merevisi PDB 2016 Eropa dari 1,7% menjadi 1,4% seiring perlambatan *outlook* global. Deflasi terjadi seiring dengan menurunnya harga energi dan meningkatnya pesimisme konsumen dan investor. Meningkatnya pesimisme konsumen tercermin pada menurunnya *consumer confidence*, terutama karena kekhawatiran terhadap sektor finansial (penurunan saham) yang terus berlanjut. Sementara itu, meningkatnya pesimisme investor tercermin dari *investor confidence* yang turun menjadi 5,48 atau level terendah sejak akhir tahun 2014. Dengan perkembangan tersebut, CPI direvisi turun dari 1% menjadi 0,1% seiring pelemahan harga energi. Kondisi ini mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter oleh Bank Sentral Eropa (ECB), termasuk melalui penerapan suku bunga negatif. Tujuan penerapan suku bunga negatif oleh ECB dan beberapa negara Eropa berbeda-beda, namun efektivitasnya masih belum mampu mendorong aktivitas ekonomi dan inflasi. Bahkan, kebijakan suku bunga negatif yang diterapkan ECB menekan profitabilitas dan menurunkan nilai saham perbankan. Kondisi ini didorong oleh ketidakmampuan sebagian bank untuk menekan suku bunga DPK ke area negatif, sehingga menyebabkan *Net Interest Margin* mengecil, yang selanjutnya memberi tekanan pada saham perbankan.

Kebijakan suku bunga negatif juga terus dilakukan oleh Jepang dalam merespons pertumbuhan ekonomi yang masih melambat. Lemahnya perekonomian Jepang tercermin dari PMI manufaktur pada bulan Maret yang berkontraksi dan *Business Condition Diffusion Index* (perusahaan besar/kecil, sektor manufaktur/non manufaktur) yang

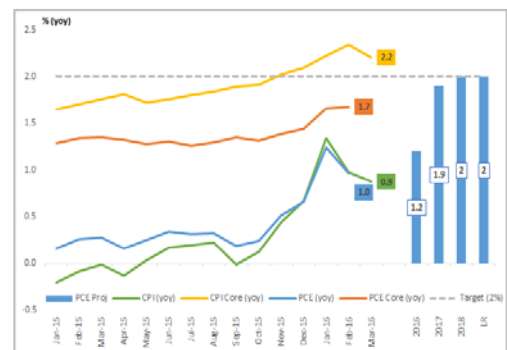
menurun. Di sisi inflasi, tekanan inflasi masih rendah. Inflasi CPI Februari 2016 tercatat sebesar 0,3% (yoy), jauh lebih rendah dari target inflasi 2%. Kondisi ini mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter.

Kebijakan suku bunga negatif dilakukan oleh beberapa negara maju lainnya, di antaranya Swedia dan Swiss. Bank Sentral Swedia menerapkan kebijakan suku bunga negatif dengan tujuan untuk mendorong aktivitas ekonomi dan inflasi. Namun demikian, kebijakan suku bunga negatif tersebut belum terlihat efektif mendorong inflasi yang masih berada di kisaran nol persen. Sementara itu, Bank Sentral Swiss juga menerapkan kebijakan suku bunga negatif, dengan tujuan untuk mengurangi tekanan apresiasi nilai tukar. Dengan suku bunga negatif, suku bunga pasar uang Swiss mengikuti suku bunga kebijakan, dan nilai tukar mata uang Swiss Franc (CHF) terdepresiasi. Tren depresiasi nilai tukar tersebut mendorong perbaikan neraca perdagangan, tercermin dari pertumbuhan ekspor yang berada di atas pertumbuhan impor. Kebijakan pelonggaran moneter di negara maju tersebut berpotensi meningkatkan likuiditas global dan aliran modal masuk ke negara berkembang, termasuk Indonesia.

Dari sisi AS, pemulihan ekonomi masih belum solid tercermin dari kegiatan manufaktur dan net ekspor yang masih lemah. Lemahnya kegiatan manufaktur terindikasi dari pertumbuhan *Industrial Production Index* (IPI) yang masih terus berkontraksi (Grafik 2.1). Inflasi PCE di AS masih rendah. *Trajectory* menuju 2% diperkirakan baru terjadi tahun 2017 (Grafik 2.2).



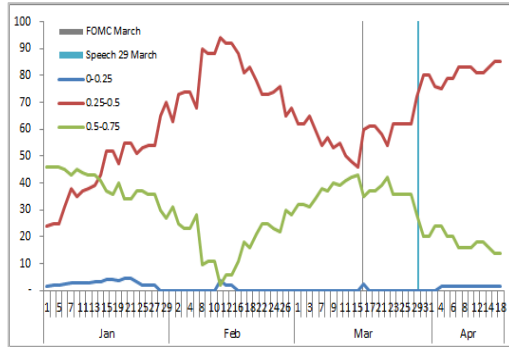
Grafik 2.1. Industrial Production Index AS



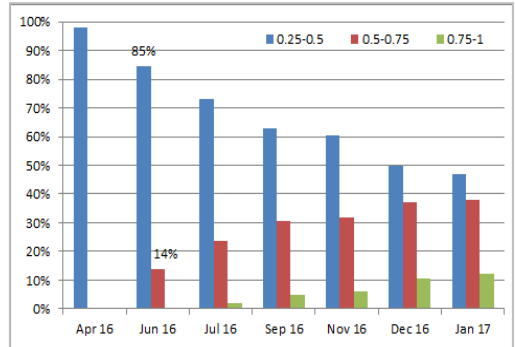
Grafik 2.2. Perkembangan Inflasi AS

Sejalan dengan itu, suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah (Grafik 2.3). *Implied probability* kenaikan FFR pada bulan Juni 2016 turun dari 42% (per 22 Maret 2016) menjadi 14% (per 18 April 2016) (Grafik 2.4). Asumsi kenaikan FFR masih sama yaitu sebesar 50 bps hingga akhir 2016, meski dapat lebih kecil dari 50bps mempertimbangkan *implied probability* yang menurun.

Sementara itu, ekonomi Tiongkok mengarah ke kondisi yang lebih stabil dengan risiko pelemahan yang masih tinggi. Hal itu tercermin dari cadangan devisa yang mulai meningkat sejalan dengan pergerakan pasar finansial yang cukup stabil dan membaiknya berbagai indikator nonmanufaktur. Perbaikan indikator nonmanufaktur tercermin dari mulai meningkatnya *Fixed Asset Investment* (FAI), khususnya sektor publik, dan membaiknya indikator sektor jasa (*Caixin PMI Services* dan *PMI nonmanufaktur*). Meskipun demikian, risiko pelemahan masih tinggi sejalan dengan perlambatan permintaan global. Hal ini terindikasi dari menurunnya ekspor pada Februari 2016, terutama akibat penurunan perdagangan dengan AS dan Eropa.

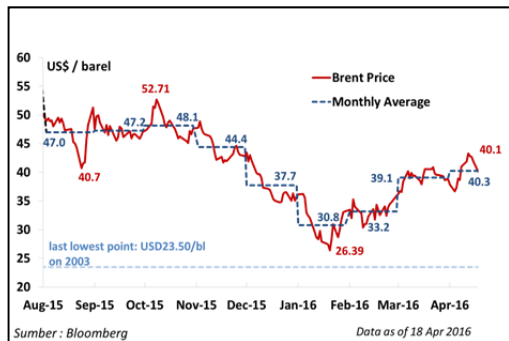


Grafik 2.3. Implied Probability Kenaikan FFR Pada Juni 2016

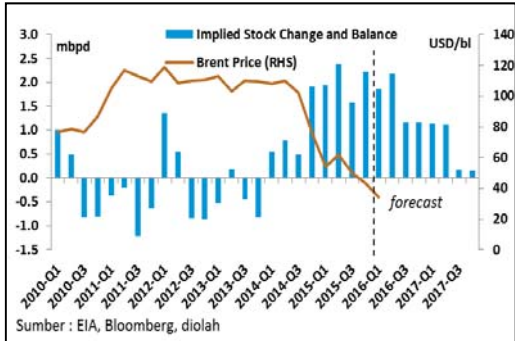


Grafik 2.4. Implied Probability Kenaikan FFR (Per 18 April 2016)

Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan cenderung menurun, akibat tingginya supply di tengah permintaan yang masih lemah. Harga minyak Brent yang naik 18% pada Maret 2016, kembali turun pada April 2016. Survei Bloomberg, *futures* Brent, dan proyeksi EIA menunjukkan bahwa harga Brent pada 2016 dan 2017 adalah USD38/barrel dan USD46/barrel, lebih rendah dibandingkan rata-rata bulan sebelumnya (USD40/barrel di tahun 2016, USD49/barrel di tahun 2017) (Grafik 2.5). Hal itu sejalan dengan *oversupply* minyak dunia yang diperkirakan akan bertahan hingga akhir 2017 (Grafik 2.6). Produksi OPEC masih cenderung meningkat meskipun produksi minyak non-OPEC (AS) turun secara gradual. Produksi minyak AS diperkirakan masih akan turun, namun dapat tertahan oleh kemampuan perusahaan minyak untuk menyelesaikan *Drilled but Uncompleted Wells* (DUC) bila harga kembali ke level yang menguntungkan. Sementara itu, produksi negara-negara OPEC masih penuh ketidakpastian setelah pertemuan negara-negara OPEC pada 17 April 2016 lalu tidak menghasilkan kesepakatan. Kondisi *supply* tersebut disertai dengan perkiraan permintaan Tiongkok yang melambat.



Grafik 2.5. Perkembangan Harga Minyak Brent



Grafik 2.6. Produksi dan Konsumsi Minyak Dunia

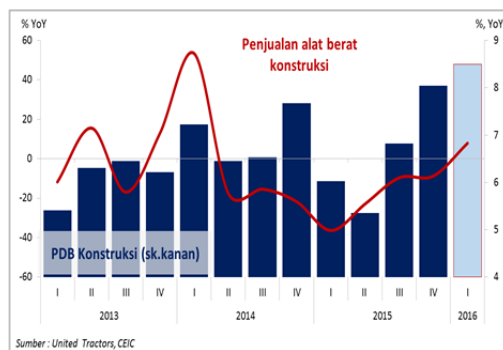
Namun, harga komoditas ekspor Indonesia, khususnya CPO, karet, dan timah, mulai membaik. Harga CPO pada triwulan I 2016 mengalami kenaikan karena penurunan produksi. Hal itu tercermin dari penurunan *inventory* CPO. Harga karet sedikit naik di akhir bulan Maret karena adanya program pengurangan produksi yang disepakati oleh produsen karet terbesar, antara lain Malaysia, Thailand dan Indonesia. Selain itu, harga timah membaik didorong oleh rencana Tiongkok untuk mengurangi produksi hingga 17 ribu ton pada tahun 2016 ini .

Pertumbuhan Ekonomi

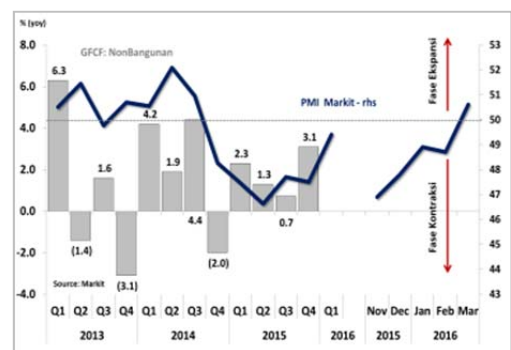
Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016 diperkirakan meningkat dan terus berlanjut pada triwulan II 2016, terutama ditopang oleh akselerasi stimulus fiskal. Konsumsi dan investasi pemerintah menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2016. Belanja barang dan modal pemerintah meningkat signifikan, seiring dengan percepatan proyek-proyek infrastruktur pada triwulan I 2016. Sejalan dengan perkembangan tersebut, investasi swasta diperkirakan akan mulai meningkat pada triwulan II 2016. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat, terindikasi dari penjualan eceran dan kendaraan bermotor yg mulai tumbuh positif serta keyakinan konsumen yang terus membaik. Sementara itu, kinerja ekspor beberapa komoditas mulai menunjukkan perbaikan, terutama tekstil, alat listrik, dan kendaraan untuk penumpang. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan semakin baik pada triwulan II 2016, ditopang konsumsi dan investasi yang meningkat.

Akselerasi stimulus fiskal menjadi penopang pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016. Konsumsi dan investasi pemerintah pada triwulan I 2016 diprakirakan meningkat sejalan dengan realisasi belanja pemerintah hingga Maret 2016 yang meningkat signifikan, khususnya belanja barang dan modal pemerintah pusat. Akselerasi tersebut mendorong peningkatan kinerja investasi bangunan yang tercermin dari naiknya penjualan alat berat konstruksi (Grafik 2.7). Perkembangan ini menunjukkan komitmen pemerintah dalam melakukan percepatan proyek infrastruktur.

Investasi swasta diperkirakan mulai meningkat pada triwulan II 2016. Indikasi meningkatnya investasi swasta tersebut tercermin dari mulai naiknya *Purchasing Manager Index* (PMI) Markit ke level ekspansi (50,6) pada Maret 2016 (Grafik 2.8). Hal tersebut juga diindikasikan oleh penjualan listrik industri yang meningkat.

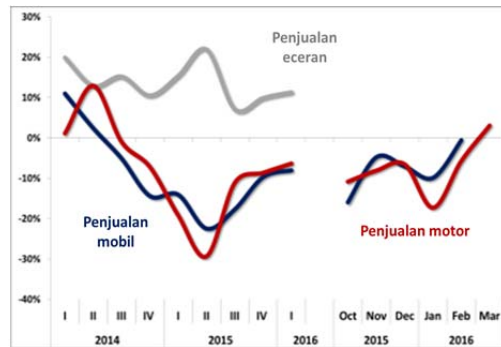


Grafik 2.7. Penjualan Alat Berat Konstruksi

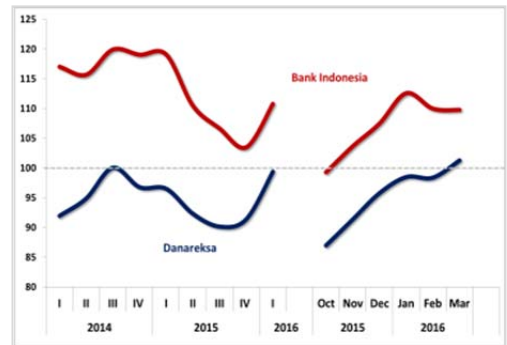


Grafik 2.8. Purchasing Manager Index (PMI) Markit

Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat pada triwulan I 2016. Masih cukup kuatnya konsumsi rumah tangga terindikasi dari penjualan eceran yang meningkat dan penjualan kendaraan bermotor yang mulai tumbuh positif (Grafik 2.9). Meningkatnya penjualan eceran terutama terjadi pada kelompok perlengkapan rumah tangga dan alat komunikasi. Kinerja konsumsi rumah tangga yang cukup kuat ini juga didukung oleh meningkatnya Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) (Grafik 2.10). Berdasarkan survei konsumen, meningkatnya keyakinan konsumen pada triwulan I 2016 dipengaruhi oleh optimisme konsumen terhadap kondisi ekonomi saat ini dan ekspektasi kondisi ekonomi ke depan.



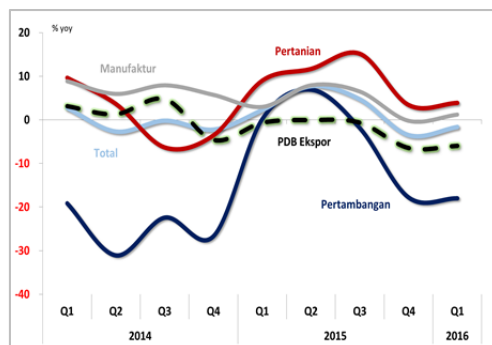
Grafik 2.9. Penjualan Eceran dan Kendaraan Bermotor



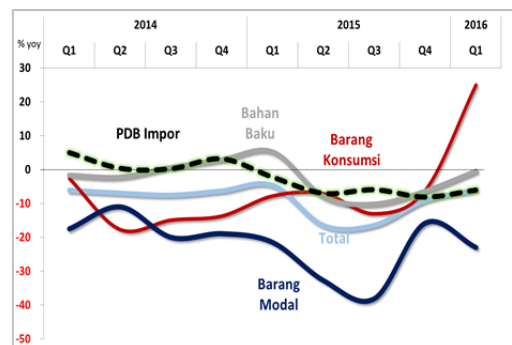
Grafik 2.10. Indeks Keyakinan Konsumen

Dari sisi eksternal, kinerja ekspor beberapa komoditas mulai menunjukkan perbaikan. Membbaiknya kinerja ekspor pada triwulan I 2016 diperkirakan ditopang oleh perbaikan kinerja ekspor manufaktur dan pertanian (Grafik 2.11). Membbaiknya ekspor manufaktur ditopang oleh positifnya kinerja ekspor tekstil, alat listrik, kendaraan untuk penumpang, mesin-mesin/mekanik, makanan olahan, karet olahan, dan kayu olahan. Sementara itu, meningkatnya ekspor pertanian dibandingkan triwulan sebelumnya terutama didorong oleh positifnya ekspor ikan. Berbeda dengan ekspor manufaktur dan pertanian, ekspor pertambangan masih terkontraksi disebabkan oleh semakin dalamnya kontraksi ekspor batubara pada triwulan I 2016 sejalan dengan berlanjutnya perlambatan ekonomi Tiongkok.

Kontraksi impor pada triwulan I 2016 diperkirakan tertahan. Kondisi ini didorong terutama oleh membaiknya impor barang konsumsi (Grafik 2.12). Impor barang konsumsi pada triwulan I 2016 tumbuh positif terutama didorong oleh kenaikan impor makanan dan minuman untuk rumah tangga, serta barang konsumsi tahan lama dan semi-tahan lama. Meskipun masih terkontraksi, impor bahan baku juga membaik sejalan dengan kenaikan impor makanan dan minuman primer untuk industri. Di sisi lain, impor barang modal terkontraksi lebih dalam pada triwulan I 2016.



Grafik 2.11. Perkembangan Ekspor Nonmigas Riil



Grafik 2.12. Perkembangan Impor Nonmigas Riil

Dari sisi sektoral (lapangan usaha), perbaikan ekonomi diperkirakan terjadi pada sebagian besar sektor ekonomi, khususnya sektor industri pengolahan, sektor konstruksi, dan sektor transportasi. Sektor industri pengolahan diperkirakan tumbuh lebih baik tercermin dari perbaikan beberapa indikator, seperti kenaikan PMI Markit dan penggunaan listrik oleh industri. Hasil survei kegiatan dunia usaha (SKDU) juga mengindikasikan perbaikan sektor industri pengolahan. Nilai Saldo Tertimbang Bersih (SBT)

naik menjadi 5,80 pada triwulan I 2016. Kinerja sektor konstruksi juga diperkirakan terus membaik didorong oleh realisasi investasi pemerintah terkait pembangunan infrastruktur. Sementara itu, sektor transportasi diperkirakan meningkat terindikasi dari peningkatan jumlah penumpang kereta seiring dengan adanya penambahan jumlah gerbong pada kereta jenis KRL.

Neraca Pembayaran Indonesia

Neraca perdagangan Indonesia terus mencatat surplus pada bulan Maret 2016, terutama didukung oleh surplus perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan Indonesia tercatat sebesar 0,49 miliar dolar AS, turun dari surplus pada bulan sebelumnya sebesar 1,14 miliar dolar AS. Penurunan surplus tersebut dipengaruhi oleh kenaikan impor nonmigas yang melampaui kenaikan ekspor nonmigas. Peningkatan impor nonmigas, khususnya mesin dan peralatan mekanik/listrik sejalan dengan indikasi kegiatan ekonomi domestik yang semakin membaik. Untuk keseluruhan triwulanan, neraca perdagangan Indonesia triwulan I 2016 mencatat surplus sebesar 1,64 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan surplus triwulan IV 2015 sebesar 0,45 miliar dolar.

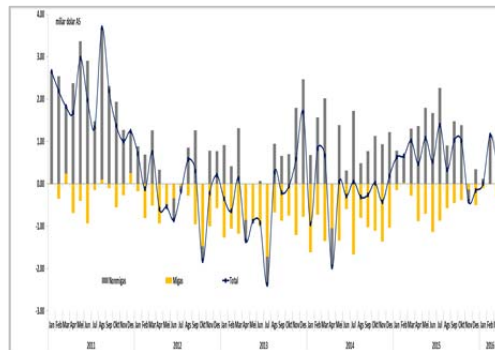
Surplus neraca perdagangan nonmigas lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada Februari 2016. Surplus neraca perdagangan nonmigas pada bulan Maret dan Februari 2016, masing-masing tercatat sebesar 0,79 miliar dolar AS dan 1,15 miliar dolar AS (Grafik 2.13). Berkurangnya surplus nonmigas tersebut dipengaruhi oleh kenaikan impor nonmigas sebesar 7,88% (mtm) yang melampaui kenaikan ekspor nonmigas sebesar 3,58% (mtm). Kenaikan impor nonmigas terutama didorong oleh naiknya impor biji-bijian berminyak, mesin dan peralatan mekanik, mesin dan peralatan listrik, plastik dan barang dari plastik, dan bahan kimia organik. Peningkatan impor nonmigas, khususnya mesin dan peralatan mekanik/listrik sejalan dengan kegiatan ekonomi domestik yang semakin membaik. Sementara itu, peningkatan ekspor nonmigas didukung oleh kenaikan ekspor besi dan baja, bahan bakar mineral dan ekspor manufaktur terutama mesin/peralatan listrik, kendaraan dan bagiannya, dan berbagai produk kimia.

Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatat defisit yang meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Neraca perdagangan migas mencatat defisit sebesar 0,30 miliar dolar AS, meningkat dari 0,01 miliar dolar AS pada Februari 2016. Peningkatan defisit tersebut dipengaruhi oleh kenaikan impor migas sebesar 36,25% (mtm), terutama impor minyak mentah, yang lebih besar dari kenaikan ekspor migas sebesar 10,40% (mtm).

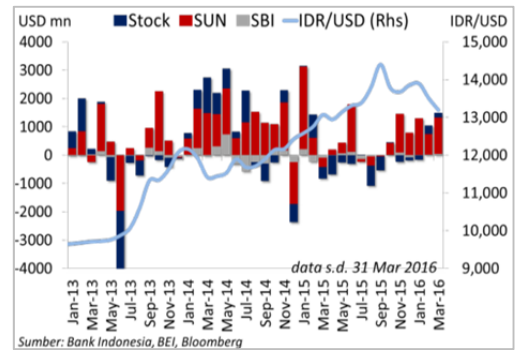
Untuk keseluruhan triwulanan, neraca perdagangan Indonesia triwulan I 2016 mencatat surplus sebesar 1,64 miliar dolar AS, meningkat dibandingkan dengan surplus triwulan IV 2015 sebesar 0,45 miliar dolar. Surplus neraca perdagangan pada periode tersebut tetap sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan I 2016.

Aliran masuk modal asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Maret 2016 terus meningkat, khususnya di pasar SUN (Grafik 2.14). Hingga Maret 2016, aliran masuk modal asing di pasar SUN tercatat sebesar 3,7 miliar dolar AS. Aliran masuk modal asing di pasar saham juga terus berlanjut pada bulan Maret, sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang terus membaik. Dengan perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Maret 2016 tercatat sebesar 107,5 miliar dolar AS atau setara 8,0 bulan impor atau

7,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut 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 2.13. Neraca Perdagangan



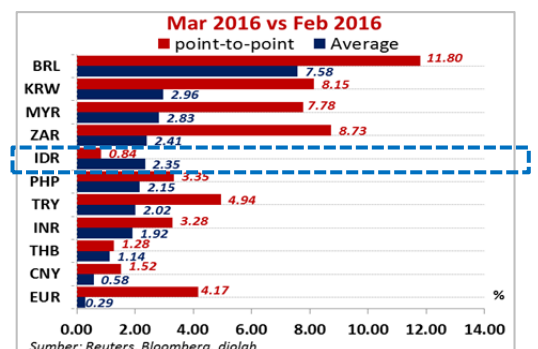
Grafik 2.14. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

Nilai Tukar Rupiah

Terus berlanjutnya aliran masuk modal asing dan peningkatan pasokan valas korporasi domestik mendorong penguatan nilai tukar rupiah. Pada Maret 2016, secara *year to date* (ytd), nilai tukar rupiah menguat sebesar 3,96% atau menguat sebesar 0,84% secara *point-to-point* (ptp) ke level Rp 13.260 per dolar AS (Grafik 2.15 dan Grafik 2.16). Dari sisi domestik, penguatan tersebut didorong oleh persepsi investor terhadap perekonomian Indonesia yang terus membaik. Hal itu sejalan dengan penurunan BI Rate dan paket kebijakan Pemerintah untuk memperbaiki iklim investasi, serta percepatan implementasi proyek-proyek infrastruktur. Selain itu, penguatan Rupiah juga didukung oleh meningkatnya pasokan valas korporasi domestik yang berorientasi ekspor. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah ditopang meredanya risiko di pasar keuangan global, sejalan dengan pernyataan The Fed yang masih *dovish* dan berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter di beberapa negara maju.

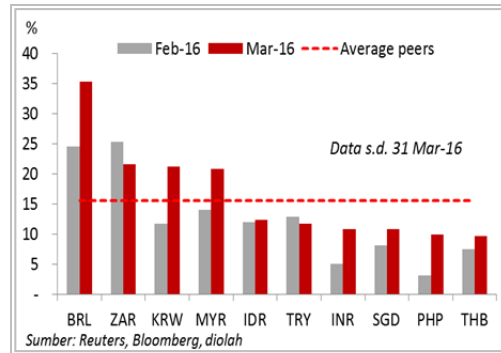


Grafik 2.15. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.16. Nilai Tukar Kawasan

Dari sisi volatilitas, rupiah mengalami peningkatan volatilitas meskipun masih lebih rendah dibandingkan beberapa negara *peers*. Volatilitas Rupiah lebih rendah dari rata-rata negara *peers*. Selain itu, volatilitas Rupiah juga lebih rendah dari Real (Brazil), Rand (Afrika Selatan), Won (Korea Selatan), dan Ringgit (Malaysia) (Grafik 2.17).

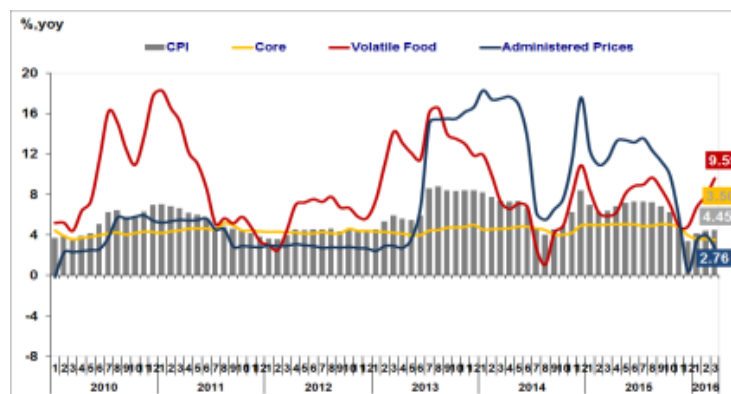


Grafik 2.17. Volatilitas Nilai Tukar Negara Peers

Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya. Sejumlah faktor eksternal terutama yang terkait dinamika prospek kenaikan suku bunga lanjutan di AS, perkembangan harga minyak dunia, kondisi di pasar keuangan Tiongkok, serta dampak implementasi kebijakan suku bunga negatif di negara maju.

Inflasi

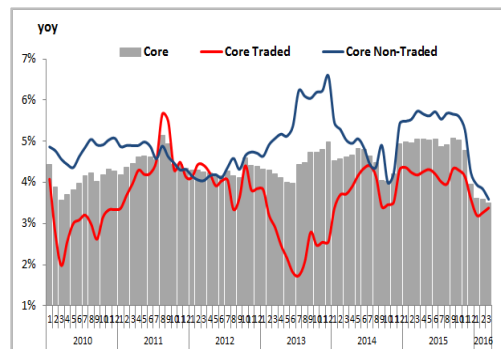
Inflasi Maret 2016 tercatat rendah dan semakin mendukung prospek pencapaian sasaran inflasi 2016 yakni 4,0±1%. Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatat inflasi sebesar 0,19% (mtm) atau 4,45% (yoy) (Grafik 2.18), terutama disumbang oleh inflasi komponen bahan makanan bergejolak (*volatile foods*). Di sisi lain, kelompok harga yang diatur pemerintah (*administered prices*) mengalami deflasi dan inflasi inti relatif rendah dan terjaga. Secara *year to date* (ytd) dan tahunan (yoy), inflasi pada Maret 2016 masing-masing tercatat sebesar 0,62% (ytd) dan 4,45% (yoy).



Grafik 2.18. Perkembangan Inflasi

Inflasi inti di bulan Maret 2016 masih terjaga pada level yang cukup rendah. Inflasi inti tercatat sebesar 0,21% (mtm) atau 3,50% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya peningkatan permintaan domestik. Hal tersebut tidak terlepas dari peran kebijakan Bank Indonesia dalam mengelola permintaan domestik, menjaga stabilitas nilai tukar, dan mengarahkan ekspektasi inflasi. Rendahnya inflasi inti terutama terjadi pada kelompok *non-traded*, seperti kelompok makanan dan nonmakanan. Sementara itu, kelompok *traded* masih mencatat peningkatan

inflasi (Grafik 2.19). Beberapa komoditas kelompok inti yang memberikan andil inflasi cukup signifikan adalah emas perhiasan, mobil, dan mie (Tabel 2.1).

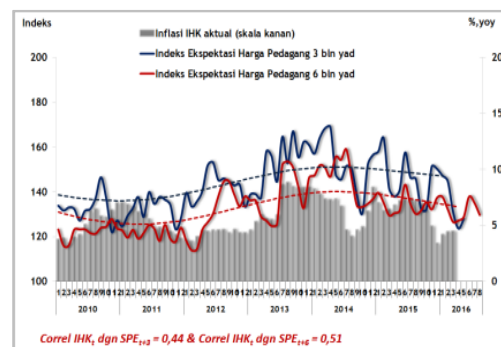


Grafik 2.19. Inflasi Inti

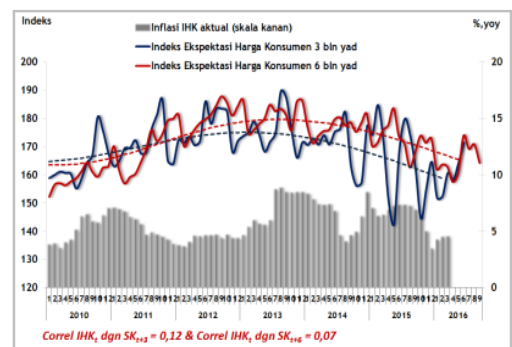
Tabel 2.1. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Inflasi Inti

No.	Core	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	EMAS PERHIASAN	2.71	0.03
2	MOBIL	0.46	0.01
3	MIE	0.49	0.01

Ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen menunjukkan tren yang menurun. Penurunan ini didorong oleh koreksi harga energi yang berdampak pada penurunan tarif listrik dan BBM. Namun demikian, dalam jangka pendek, ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen untuk 3 (tiga) bulan yang akan datang meningkat seiring dengan periode puasa, Hari Raya Idul Fitri, dan Tahun Ajaran Baru (Grafik 2.20 dan Grafik 2.21).

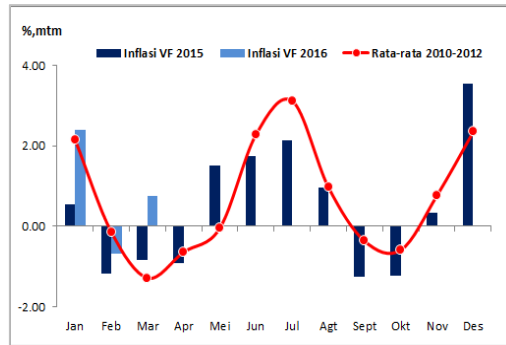


Grafik 2.20. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran



Grafik 2.21. Ekspektasi Harga Konsumen

Kelompok *volatile food* mengalami peningkatan tekanan inflasi. Inflasi *volatile food* periode Maret 2016 tercatat inflasi sebesar 0,75% (mtm) atau 9,59% (yoy) (Grafik 2.22). Peningkatan inflasi *volatile food* tersebut bersumber dari inflasi harga komoditas bawang merah, cabai merah, dan cabai rawit. Kenaikan harga tersebut disebabkan oleh gangguan produksi selama musim hujan di wilayah sentra produksi dan berakhirnya masa panen. Namun, kenaikan inflasi *volatile food* tertahan oleh penurunan harga daging ayam ras dan telur ayam ras. Harga komoditas daging ayam ras dan telur ayam ras mengalami penurunan seiring dengan panen *day old chick* (DOC). Selain itu, beras juga mengalami deflasi seiring dengan mulainya panen padi di beberapa sentra produksi dan adanya realisasi impor beras (Tabel 2.2).

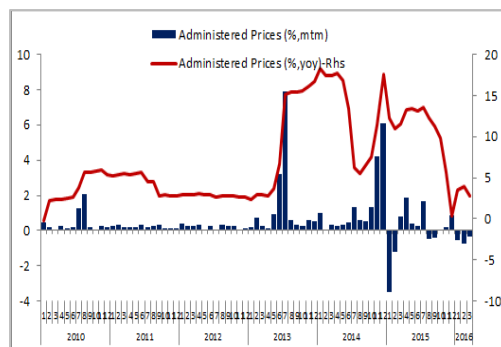


Grafik 2.22. Pola Inflasi/Deflasi Volatile Food

Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Volatile Food

No.	Volatile Food	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	BAWANG MERAH	30.86	0.16
2	CABAI MERAH	21.91	0.13
3	CABAI RAWIT	30.08	0.05
4	BAWANG PUTIH	8.37	0.02
5	MINYAK GORENG	1.10	0.01
Deflasi			
1	DAGING AYAM RAS	(9.07)	(0.12)
2	TELUR AYAM RAS	(9.23)	(0.07)
3	BERAS	(0.55)	(0.03)
4	KENTANG	(7.99)	(0.02)
5	WORTEL	(6.46)	(0.02)
6	IKAN SEGAR	(0.82)	(0.02)

Kelompok *administered prices* masih mengalami deflasi. Pada Maret 2016, kelompok *administered prices* kembali mengalami deflasi sebesar -0,35% (mtm) atau secara tahunan kelompok *administered prices* tercatat mengalami inflasi sebesar 2,76% (yoy) (Grafik 2.23). Deflasi *administered prices* terutama bersumber dari penurunan tarif listrik, tarif angkutan udara dan bensin nonsubsidi (Tabel 2.3). Deflasi tarif listrik sejalan dengan kebijakan *tariff adjustment*, sementara deflasi tarif angkutan udara terjadi seiring Keputusan Pemerintah untuk menurunkan batas atas dan batas bawah tarif pada Februari 2016 akibat penurunan harga avtur dan penguatan nilai tukar rupiah. Sementara itu, deflasi komoditas bensin nonsubsidi disumbang oleh penurunan harga Bahan Bakar Khusus (Pertamax dan Pertalite) sebanyak 3 kali sepanjang Maret 2016 (tanggal 1, 15, dan 30) dengan total penurunan sebesar Rp600 per liter.

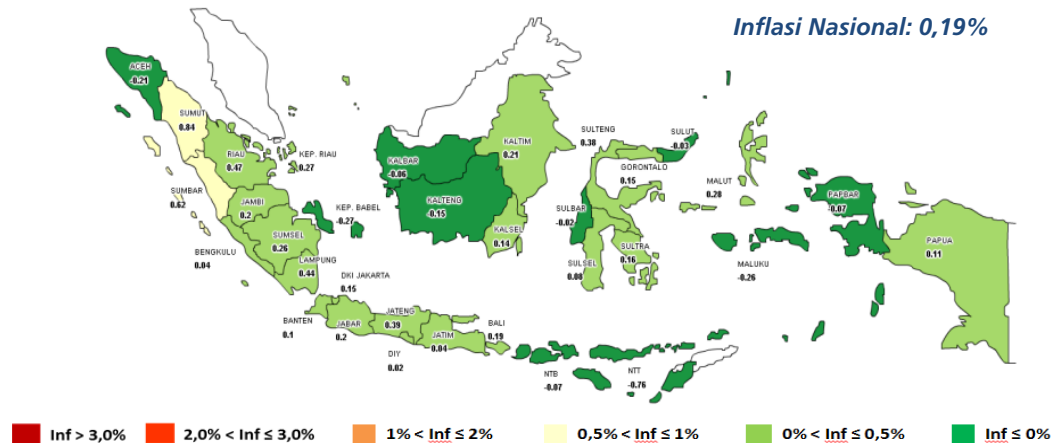


Grafik 2.23. Pola Inflasi/Deflasi Administered Prices

Tabel 2.3. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Administered Prices

No.	Administered Prices	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Deflasi			
1	TARIP LISTRIK	(1.15)	(0.04)
2	ANGKUTAN UDARA	(3.97)	(0.03)
3	BENSIN	(0.65)	(0.02)
Inflasi			
1	ROKOK KRETEK FILTER	0.64	0.01
2	ROKOK PUTIH	1.32	0.01
3	ROKOK KRETEK	0.76	0.01

Secara spasial, inflasi Maret 2016 (mtm) yang relatif rendah terjadi di KTI, Kalimantan, dan Jawa. Inflasi di wilayah Kalimantan dan Jawa masing-masing tercatat sebesar 0,10% (mtm) dan 0,16% (mtm), lebih rendah dari inflasi nasional (0,19%, mtm). Sementara itu, inflasi tertinggi terjadi di wilayah Sumatera, terutama disumbang oleh Sumatera Utara dan Sumatera Barat. Hal ini, antara lain, terkait dengan peningkatan harga bawang merah dan cabai merah (Gambar 2.1).



Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

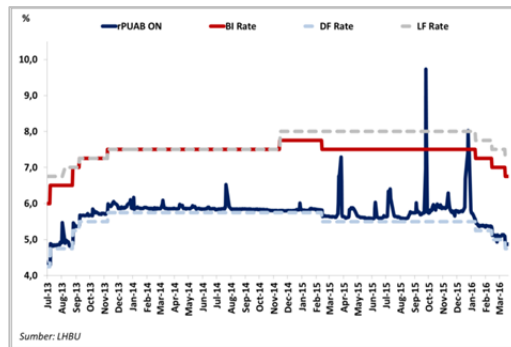
Ke depan, inflasi diperkirakan akan berada pada sasaran inflasi 2016, yaitu 4%±1% (yoy). Penurunan harga BBM dan tarif transportasi diperkirakan mendorong penurunan tekanan inflasi lebih lanjut. Koordinasi kebijakan Bank Indonesia bersama Pemerintah dalam mengendalikan inflasi akan terus diperkuat, untuk mengantisipasi kemungkinan tekanan inflasi kelompok *volatile foods*.

Perkembangan Moneter

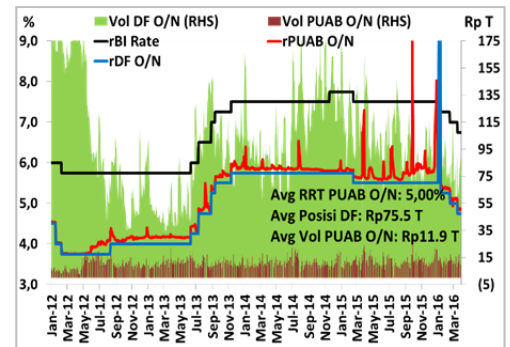
Pelonggaran kebijakan moneter mulai berdampak pada menurunnya suku bunga perbankan dan membaiknya likuiditas. Pada Februari 2016, seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga PUAB dan suku bunga perbankan tercatat menurun. Meskipun lebih lambat, suku bunga kredit mulai menunjukkan penurunan. Sementara itu, kondisi likuiditas PUAB maupun perbankan membaik.

Seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga PUAB O/N pada Maret 2016 kembali menurun. Pada Maret 2016, suku bunga PUAB O/N turun 27 bps menjadi 5,00% dari 5,27% pada bulan sebelumnya. Penurunan suku bunga PUAB ON tersebut merespon penurunan DF rate yang juga searah dengan pergerakan BI rate (Grafik 2.24). Dari sisi jangka waktu, suku bunga PUAB dengan tenor lebih panjang dari O/N mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan suku bunga tenor O/N seiring dengan masih tingginya surplus likuiditas.

Likuiditas di PUAB membaik. Likuiditas yang membaik tercermin dari *spread* suku bunga max-min di PUAB yang turun menjadi 10 bps dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 12 bps. Sementara itu, volume rata-rata PUAB total pada Maret 2016 juga tercatat turun menjadi Rp11,91 triliun dari Rp12,00 triliun pada bulan sebelumnya. Turunnya volume PUAB terutama dikontribusi oleh penurunan volume PUAB dengan tenor O/N, yaitu dari Rp7,30 triliun pada bulan sebelumnya menjadi Rp7,21 triliun. Turunnya aktivitas di pasar uang ini merupakan cermin kondisi likuiditas yang membaik seiring operasi fiskal pemerintah yang cenderung ekspansif sejak awal tahun 2016 dan penurunan kewajiban GWM primer rupiah. (Grafik 2.25).



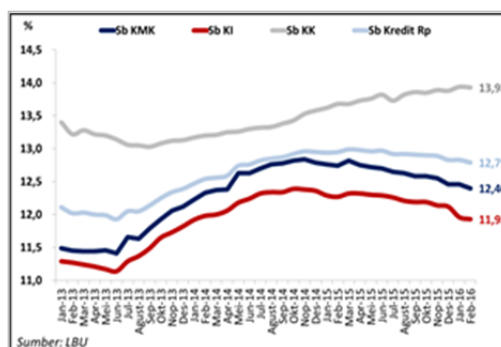
Grafik 2.24. BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N



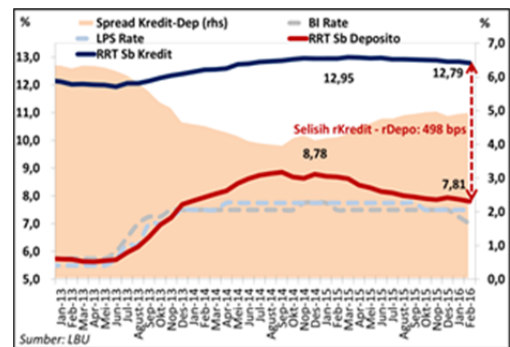
Grafik 2.25. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

Pelonggaran kebijakan moneter juga mendorong berlanjutnya penurunan suku bunga deposito, sementara suku bunga kredit mulai menunjukkan penurunan meskipun berlangsung lebih lambat. Tren penurunan suku bunga deposito berlanjut, didorong oleh *stance* pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan BI Rate pada Januari 2016, Februari 2016, dan Maret 2016 dan penurunan GWM Primer. Pada Februari 2016, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar 7 bps menjadi 7,81%. Penurunan terutama terjadi pada suku bunga deposito untuk tenor 1 bulan, sementara suku bunga deposito untuk tenor lebih dari 1 bulan mengalami penurunan yang lebih rendah karena berlangsung secara bertahap sesuai dengan *maturity*. Perkembangan ini menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga sudah mulai berjalan.

Di sisi lain, suku bunga kredit juga mulai menunjukkan penurunan meskipun lebih lambat. Pada Februari 2016, rata-rata tertimbang suku bunga kredit turun 4 bps dari bulan sebelumnya menjadi 12,79% (Grafik 2.26). Seluruh jenis kredit mengalami penurunan suku bunga namun dengan *magnitude* yang berbeda. Suku bunga KMK dan KI turun masing-masing sebesar -6 bps ke level 12,40% dan -3 bps ke level 11,93%. Sementara itu, suku bunga KK hanya turun tipis sebesar -1 bps menjadi 13,93%. Selain faktor *time lag*, lambatnya penurunan suku bunga kredit di tengah ruang pelonggaran kebijakan moneter antara lain dipengaruhi oleh masih tingginya risiko kredit. Penurunan suku bunga kredit yang lebih lambat daripada penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada Februari 2016 melebar menjadi 498 bps dari 495 bps pada bulan sebelumnya (Grafik 2.27).



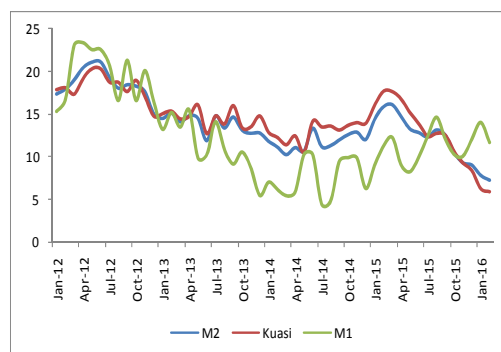
Grafik 2.26. Suku Bunga KMK, KI dan KK



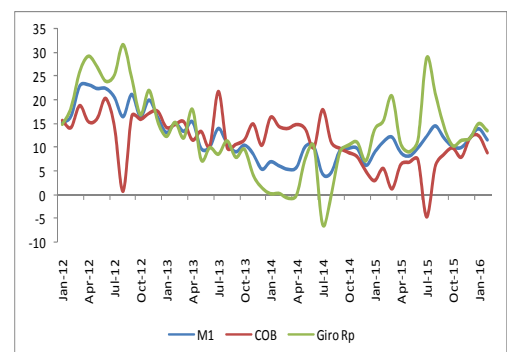
Grafik 2.27. Selisih Suku Bunga Perbankan

Pertumbuhan likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) melambat. Pada Februari 2016, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 7,2% (yoy), lebih rendah dari 7,7% (yoy) pada bulan sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan tagihan kepada sektor lainnya khususnya kredit. Posisi kredit yang disalurkan perbankan pada akhir Februari 2016 tercatat sebesar Rp3.996,6 triliun atau tumbuh 8,0% (yoy)¹, melambat dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh sebesar 9,3% (yoy). Perlambatan penyaluran kredit terutama terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI).

Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen M1 maupun komponen Uang Kuasi. Pada Februari 2016, M1 (uang kartal dan simpanan giro rupiah) tumbuh 11,6% (yoy), lebih rendah dibandingkan 14,0% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik rupiah maupun valas, serta giro valas) tumbuh 5,9% (yoy), lebih rendah dibandingkan 6,3% (yoy) pada bulan sebelumnya.



Grafik 2.28. Pertumbuhan M2 dan Komponennya



Grafik 2.29. Pertumbuhan M1 dan Komponennya

Industri Perbankan

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

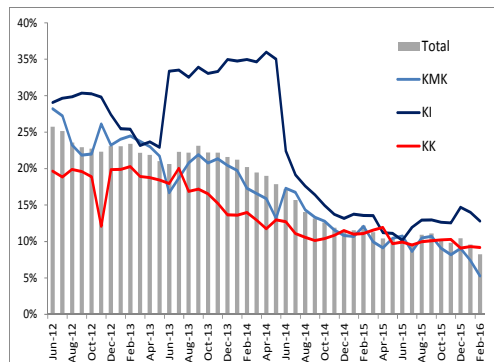
Pertumbuhan kredit pada Februari 2016 masih melambat. Perlambatan pertumbuhan kredit ini terkait dengan pertumbuhan ekonomi yang masih lambat dan peningkatan risiko kredit (NPL). Pada Februari 2016, kredit perbankan tumbuh 8,24% (yoy)², lebih rendah dari bulan sebelumnya (9,6%, yoy). Berdasarkan jenis penggunaan, seluruh jenis kredit mengalami perlambatan, terutama Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI) yang turun masing-masing dari 7,43% (yoy) dan 14,01% (yoy) menjadi 5,28% (yoy) dan

¹ Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 8,0% (yoy) pada Februari 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 Februari 2016 tercatat sebesar 8,2% (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.

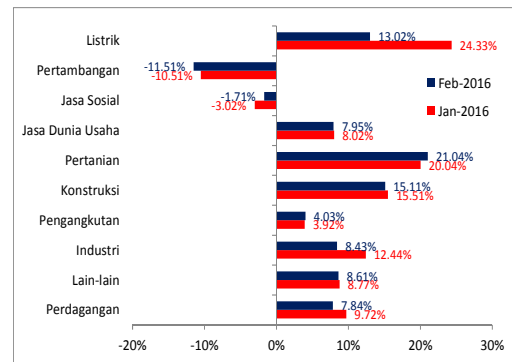
² Kredit menurut konsep perbankan.

12,81% (yoy). Sementara itu, Kredit Konsumsi (KK) sedikit melambat dari 9,29% menjadi 9,19% pada Februari 2016 (Grafik 2.30). Perkembangan ini menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit masih lemah.

Perlambatan pertumbuhan kredit pada Februari 2016 terjadi pada sebagian besar sektor ekonomi. Penyaluran kredit ke sejumlah sektor utama seperti Sektor Perdagangan dan Sektor Industri mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya, masing-masing menjadi 7,84% (yoy) dan 8,43% (yoy) dari bulan sebelumnya sebesar 9,72% (yoy) dan 12,44% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Pertanian sedikit meningkat menjadi 21,04% dari bulan sebelumnya sebesar 20,04% (yoy) (Grafik 2.31).

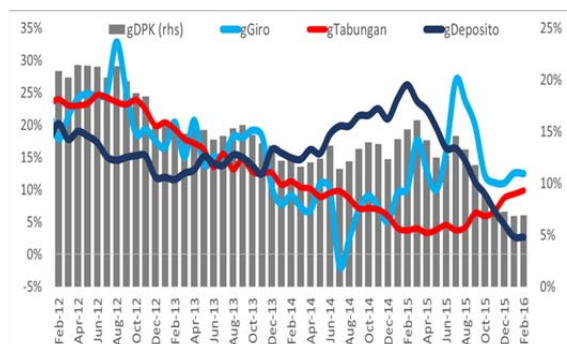


Grafik 2.30. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 2.31. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

Pada Februari 2016, pertumbuhan DPK relatif sama. DPK tumbuh 6,9% (yoy) pada Februari 2016, sedikit lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 6,8% (yoy). Peningkatan pertumbuhan terutama terjadi pada jenis tabungan, sementara deposito melambat dan giro tumbuh tetap. Tabungan tumbuh sebesar 9,9% (yoy), lebih tinggi dibandingkan 9,3% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, deposito tumbuh 2,6% (yoy), melambat dari 2,7% (yoy), sedangkan giro tumbuh tetap sebesar 12,5% (yoy) (Grafik 2.32).



Grafik 2.32. Pertumbuhan DPK

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga dan rasio kecukupan modal yang kuat. Pada Februari 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 21,7%, 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 2,9% (*gross*) atau 1,5% (*net*) (Tabel 2.4).

Tabel 2.4. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama	Satuan	2015				2016	
		Mar	Jun	Sep	Des	Jan	Feb
Total Aset	(T Rp)	5,783.99	5,933.20	6,147.54	6,132.83	6,095.91	6,119.35
DPK	(T Rp)	4,198.58	4,319.75	4,464.08	4,413.24	4,385.02	4,437.51
Kredit*	(T Rp)	3,679.87	3,828.04	3,956.48	4,058.13	3,983.04	3,967.91
LDR*	(%)	87.65	88.62	88.63	91.95	90.83	89.42
NPLsBruto*	(%)	2.40	2.56	2.71	2.49	2.73	2.87
CAR	(%)	20.73	20.13	20.43	21.16	21.52	21.70
NIM	(%)	5.15	5.17	5.16	5.23	5.49	5.33
ROA	(%)	2.62	2.23	2.25	2.26	2.46	2.25

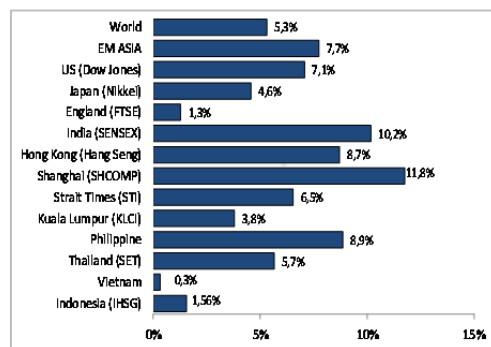
* tanpa channeling

Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

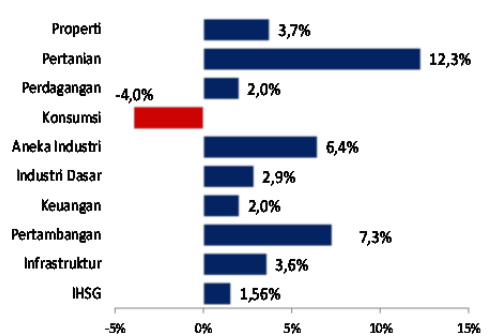
Pasar saham domestik selama Maret 2016 menguat, terutama dipengaruhi oleh dinamika eksternal. IHSG ditutup di level 4.845,37 (31 Mar 2016) atau naik 74 poin (+1,65%) dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya yang sebesar 4.770,96 (Grafik 2.34). IHSG sempat mengalami koreksi pada pekan I dan II terutama akibat melemahnya harga minyak, rilis data ekonomi AS yang memburuk, dan rilis data inflasi AS yang lebih buruk dari ekspektasi sehingga kembali meningkatkan *concern* atas lemahnya pertumbuhan ekonomi global. Namun demikian, pada pekan IV IHSG berhasil ditutup menguat seiring sentimen positif pasca naiknya kembali harga minyak, pernyataan The Fed yang masih *dovish*, dan ekspektasi stimulus tambahan ECB yang kemudian mendorong aksi beli investor asing. Dari sisi domestik, rilis data ekonomi Indonesia yang membaik turut menambah sentimen positif di pasar saham.

Kinerja positif IHSG sejalan dengan penguatan di bursa regional. Secara umum, bursa utama dunia dan regional menguat selama bulan Maret 2016. Meski positif, pertumbuhan IHSG tercatat masih lebih rendah dibandingkan bursa lainnya di regional. IHSG mencatatkan pertumbuhan 1,56% pada Maret 2016, sementara pertumbuhan tertinggi di regional terjadi di Shanghai (11,8%) dan India (10,2%) (Grafik 2.33).

Sebagian besar indeks sektoral menguat. Penguatan bursa saham domestik pada Maret 2016 tercermin pada penguatan sebagian besar indeks sektoral. Penguatan tertinggi terjadi pada Sektor Pertanian (12,3%) diikuti oleh Sektor Pertambangan (7,3%). Di sisi lain, Sektor Konsumsi mengalami koreksi (Grafik 2.34).



Grafik 2.33. IHSG dan Indeks Bursa Global

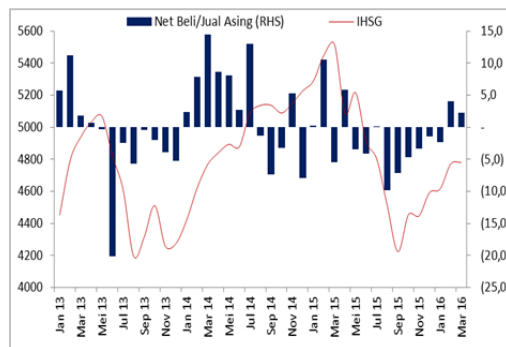


Grafik 2.34. Indeks Sektoral Maret 2016

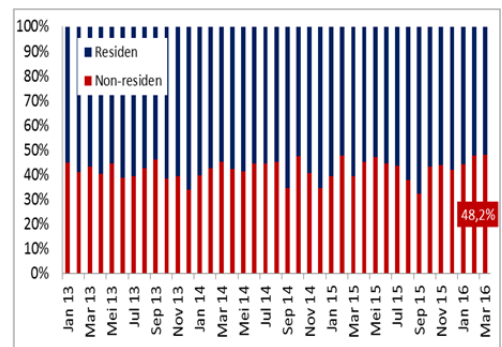
Selama Maret 2016, investor non residen membukukan net beli di pasar saham. Investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp2,32 triliun setelah bulan sebelumnya membukukan net beli sebesar Rp4,1 triliun (Gambar 2.35). Aksi beli investor nonresiden dipengaruhi oleh meredanya kekhawatiran atas kecepatan kenaikan FFR dan respon positif atas penurunan BI rate pada bulan Februari 2016. Persepsi risiko di pasar saham yang menurun kemudian mendorong aksi beli investor nonresiden terhadap aset-aset keuangan domestik. Dengan perkembangan tersebut, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan Maret 2016 tercatat sedikit meningkat menjadi sebesar 48,2% dari 48,0% pada bulan sebelumnya (Gambar 2.36).

Kinerja pasar SBN juga positif pada Maret 2016, dicerminkan dari penurunan yield di semua tenor SBN. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 53 bps dari 8,26% pada Februari 2016 menjadi 7,73% pada Maret 2016. Adapun *yield* jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing turun sebesar 41 bps, 62bps, dan 50 bps menjadi 7,37%, 7,71%, dan 8,28%. Adapun *yield benchmark* 10 tahun menurun 60 bps menjadi 7,67%.

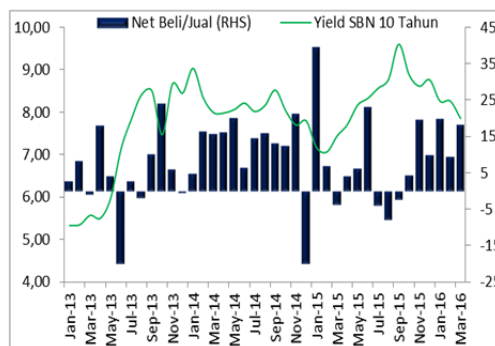
Selama Maret 2016, investor nonresiden meningkatkan pembelian SBN. Pada Maret 2016, investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar sebesar Rp 18,29 triliun atau meningkat dibandingkan bulan sebelumnya yang mencatat net beli Rp9,44 triliun (Gambar 2.37). Meningkatnya net beli asing didorong oleh meredanya risiko di pasar keuangan global sejalan dengan pernyataan The Fed yang masih *dovish*. Dengan perkembangan tersebut, kepemilikan investor non-residen di pasar SBN tercatat sebesar 37,48% pada Maret 2016 (Grafik 2.38).



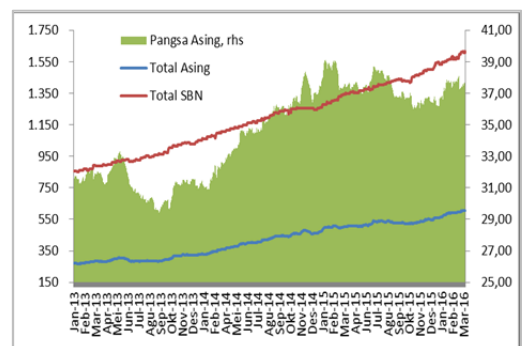
Grafik 2.35. Kinerja IHSI dan Net Beli/Jual Asing



Grafik 2.36. Porsi Kepemilikan Saham Asing



Grafik 2.37. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.38. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan nonbank selama Januari hingga Maret 2016 menunjukkan tingginya pembiayaan baru. Hingga Maret 2016, total penerbitan MTN, Obligasi, dan IPO mencapai Rp21,4 triliun sementara total pembiayaan yang jatuh tempo pada periode Januari - Maret hanya sebesar Rp2,2 triliun. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar pembiayaan nonbank tersebut merupakan *fresh money*, bukan bersifat *replacement* terhadap pembiayaan yang jatuh tempo.

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 20-21 April 2016 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 6,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* sebesar 4,75% dan *Lending Facility* sebesar 7,25%. BI Rate tersebut setara dengan suku bunga operasi moneter tenor 12 bulan. Sejalan dengan rencana reformulasi suku bunga kebijakan yang diumumkan pada tanggal 15 April 2016, Bank Indonesia juga mengumumkan BI *7-day (Reverse) Repo Rate* tetap sebesar 5,5%. Dengan demikian, struktur suku bunga atau *term structure* operasi moneter Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

Tenor	7-day	2 Minggu	1 Bulan	3 Bulan	6 Bulan	9 Bulan	12 Bulan
Term Structure Operasi Moneter	5,50%	5,60%	5,80%	6,20%	6,45%	6,60%	6,75%

Keputusan tersebut sejalan dengan upaya untuk mencapai sasaran inflasi 2016 sebesar $4\pm 1\%$ dan tetap konsisten dengan upaya mendorong momentum pemulihan ekonomi domestik, di tengah masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global. Bank Indonesia akan melanjutkan upaya penguatan kerangka operasi moneter melalui penerapan struktur suku bunga operasi moneter secara konsisten. 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