

# Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan





**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 2311219  
Email : [gkm\\_komunikasi@bi.go.id](mailto:gkm_komunikasi@bi.go.id)  
Website : <http://www.bi.go.id>



# Tinjauan Kebijakan Moneter Januari 2016

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.



## 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



# Daftar Isi

---

1. <i>Statement</i> Kebijakan Moneter	03
<hr/>	
2. Perkembangan Ekonomi dan Kebijakan Moneter	06
<hr/>	
Perkembangan Ekonomi Global	06
Pertumbuhan Ekonomi	08
Neraca Pembayaran Indonesia	11
Nilai Tukar Rupiah	12
Inflasi	13
Perkembangan Moneter	17
Industri Perbankan	20
Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara	21
Pembiayaan Nonbank	24
3. Respons Kebijakan Moneter	25
<hr/>	

# Statement Kebijakan Moneter

**Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 13-14 Januari 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 7,25%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,25% dan *Lending Facility* pada level 7,75%.** Keputusan ini sejalan dengan pernyataan Bank Indonesia sebelumnya bahwa ruang pelonggaran kebijakan moneter semakin terbuka dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, serta mempertimbangkan pula meredanya ketidakpastian pasar keuangan global pascakenaikan *Fed Fund Rate* (FFR). Penurunan BI Rate secara terukur diharapkan dapat memperkuat pelonggaran kebijakan makroprudensial dan penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) yang telah dilakukan sebelumnya. Pelonggaran lebih lanjut akan dilakukan setelah dilakukan asesmen menyeluruh terhadap perekonomian domestik dan global dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dalam pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan reformasi struktural, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

**Ketidakpastian di pasar keuangan global mereda setelah kenaikan FFR, sementara pemulihan ekonomi global diperkirakan masih terbatas.** Kenaikan FFR pada 17 Desember 2015 yang telah diantisipasi pasar serta pernyataan *the Fed* bahwa normalisasi akan dilakukan secara gradual dan terbatas tidak menimbulkan gejolak di pasar keuangan global. Sementara itu, harga komoditas global masih terus menurun, termasuk harga minyak dunia. Perbaikan ekonomi AS masih tertahan, sejalan dengan masih lemahnya indikator penjualan eceran dan *personal expenditure*, serta masih terkontraksinya sektor manufaktur. Pemulihan ekonomi Eropa terus berlanjut didorong oleh perbaikan permintaan domestik, meskipun belum mampu meningkatkan inflasi yang masih rendah. Ekonomi Jepang diperkirakan masih lemah seiring dengan konsumsi yang melemah. Di sisi lain, perekonomian Tiongkok diperkirakan masih melambat, di tengah berbagai upaya stimulus, baik melalui kebijakan moneter dan fiskal, serta reformasi di sisi penawaran. Reaksi pasar terhadap perlambatan ekonomi dan konsistensi dalam upaya liberalisasi pasar keuangan di Tiongkok menimbulkan tekanan di pasar sahamnya. Ke depan, risiko terkait perlambatan ekonomi Tiongkok dan terus menurunnya harga komoditas global perlu dicermati.

**Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan IV 2015 belum menunjukkan perbaikan secara signifikan, meskipun telah dilakukan stimulus fiskal dan relaksasi kebijakan makroprudensial.** Pertumbuhan ekspor masih tertahan akibat permintaan global yang masih lemah dan terus menurunnya harga komoditas. Perbaikan ekonomi domestik tercatat pada konsumsi pemerintah dan investasi bangunan, didorong oleh realisasi belanja pemerintah dan meningkatnya implementasi proyek infrastruktur pemerintah. Konsumsi swasta masih relatif stabil, di tengah indikasi adanya penurunan tabungan dan pendapatan yang dapat dibelanjakan. Investasi swasta juga masih lemah

dengan menurunnya kinerja perusahaan, khususnya yang berbasis komoditas, dan masih besarnya eksese kapasitas produksi karena perlambatan ekonomi domestik.

**Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan IV 2015 diperkirakan membaik, terutama didukung oleh surplus Transaksi Modal dan Finansial (TMF).**

Kinerja TMF mencatat surplus yang meningkat, terutama ditopang oleh peningkatan investasi portofolio pada obligasi pemerintah, termasuk penerbitan *Global Bond*, dan investasi lainnya. Peningkatan tersebut menunjukkan keyakinan terhadap prospek perekonomian Indonesia semakin baik dan berkurangnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Sementara itu, defisit transaksi berjalan sepanjang tahun 2015 diperkirakan membaik dari 3,1% menjadi sekitar 2% dari PDB. Cadangan devisa pada akhir Desember 2015 tercatat sebesar 105,9 miliar dolar AS, atau setara dengan 7,7 bulan impor atau 7,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

**Rupiah mengalami penguatan di Desember 2015, seiring dengan menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global.**

Meskipun secara rata-rata mencatat pelemahan, Rupiah, secara *point to point* (ptp), mengalami penguatan sebesar 0,36% (mtm) ke level Rp13.785 per dolar AS. Menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global setelah kenaikan FFR pada 17 Desember 2015 mendorong kembalinya aliran modal asing ke pasar surat berharga negara. Ke depan, Bank Indonesia akan terus mewaspadai perkembangan global, khususnya perkembangan ekonomi Tiongkok dan harga komoditas, dengan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan fundamentalnya.

**Inflasi 2015 tercatat sebesar 3,35% (yoy), lebih rendah dari inflasi tahun sebelumnya dan berada dalam kisaran sasaran inflasi 2015 yang ditetapkan Pemerintah sebesar 4±1% (yoy).**

Pencapaian sasaran inflasi tersebut tidak terlepas dari kebijakan pengendalian inflasi yang ditempuh oleh Bank Indonesia dan Pemerintah, termasuk dengan semakin solidnya koordinasi yang dilakukan melalui TPI dan TPID. Inflasi inti tergolong rendah dan tercatat sebesar 3,95% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut tidak terlepas dari peran kebijakan Bank Indonesia dalam mengelola permintaan domestik, menjaga stabilitas nilai tukar, dan mengarahkan ekspektasi inflasi. Inflasi *volatile food* tercatat sebesar 4,84% (yoy), cukup rendah di tengah terjadinya gejala El Nino. Hal ini seiring dengan semakin kuatnya koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mendorong peningkatan produksi dan memperbaiki distribusi serta meminimalkan berbagai distorsi harga bahan pangan. Sementara itu, kelompok *administered prices* mencatat inflasi yang rendah, yakni 0,39% (yoy), yang didukung oleh reformasi subsidi berupa penyesuaian harga BBM dan LPG 12 kg, serta penyesuaian tarif listrik, di tengah menurunnya harga minyak dan gas global. Ke depan, inflasi akan dijaga pada sasaran inflasi yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 4±1% pada 2016-2017 dan 3,5±1% pada 2018.

**Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan kinerja pasar keuangan yang cukup kuat.**

Pada November 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat sebesar 21,1%, sementara rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) berada di kisaran 2,7% (*gross*) atau 1,3% (*net*). Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat sebesar 9,8% (yoy), lebih rendah dari pertumbuhan pada periode yang sama tahun sebelumnya, sejalan dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, pertumbuhan Dana

Pihak Ketiga (DPK) pada November 2015 tercatat sebesar 7,7% (yoy). Ke depan, perlu diantisipasi adanya tekanan likuiditas sebagai dampak operasi keuangan pemerintah dan perlambatan pertumbuhan DPK. Bank Indonesia akan terus memonitor dan memitigasi risiko likuiditas agar stabilitas sistem keuangan tetap terjaga.

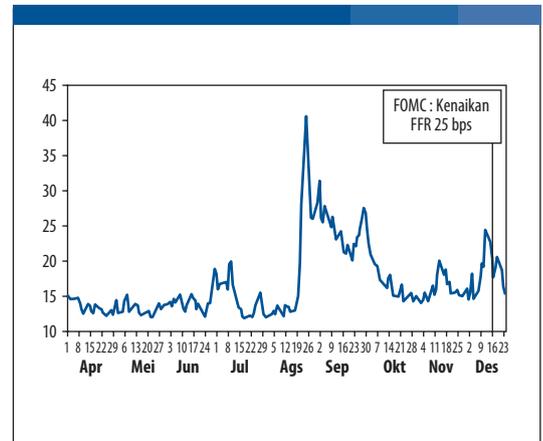
**Pada tahun 2016, bauran kebijakan Bank Indonesia tetap difokuskan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan dengan tetap memelihara momentum pertumbuhan ekonomi.** Di bidang moneter, pemanfaatan ruang pelonggaran moneter dilakukan secara terukur dengan tetap konsisten menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Kebijakan tersebut akan didukung oleh upaya untuk menjaga nilai tukar yang sesuai fundamentalnya, memperkuat kecukupan cadangan devisa, dan mengelola aliran modal asing. Di bidang makroprudensial, kebijakan makroprudensial yang akomodatif akan terus dilanjutkan dengan tetap memperhatikan stabilitas sistem keuangan, dan terus mendorong pendalaman pasar keuangan. Sementara itu, di bidang sistem pembayaran, kebijakan diarahkan untuk mengembangkan industri sistem pembayaran domestik yang lebih efisien, termasuk melalui perluasan elektronifikasi sistem pembayaran. Berbagai kebijakan tersebut akan disertai dengan peningkatan koordinasi dengan Pemerintah dan institusi terkait sehingga stabilitas makroekonomi tetap terjaga, dengan struktur perekonomian yang lebih kuat dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

# Perkembangan Ekonomi dan Kebijakan Moneter

## PERKEMBANGAN EKONOMI GLOBAL

Ketidakpastian di pasar keuangan global mereda setelah kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR), sementara pemulihan ekonomi global diperkirakan masih terbatas. Kenaikan FFR pada 17 Desember 2015 yang telah diantisipasi pasar serta pernyataan *the Fed* bahwa normalisasi akan dilakukan secara gradual dan terbatas tidak menimbulkan gejolak di pasar keuangan global. Sementara itu, harga komoditas global masih terus menurun, termasuk harga minyak dunia. Perbaikan ekonomi AS masih tertahan, sejalan dengan masih lemahnya indikator penjualan eceran dan *personal expenditure*, serta masih terkontraksinya sektor manufaktur. Pemulihan ekonomi Eropa terus berlanjut didorong oleh perbaikan permintaan domestik, meskipun belum mampu meningkatkan inflasi yang masih rendah. Ekonomi Jepang diperkirakan masih lemah seiring dengan konsumsi yang melemah. Di sisi lain, perekonomian Tiongkok diperkirakan masih melambat, di tengah berbagai upaya stimulus, baik melalui kebijakan moneter dan fiskal, serta reformasi di sisi penawaran. Reaksi pasar terhadap perlambatan ekonomi dan konsistensi dalam upaya liberalisasi pasar keuangan di Tiongkok menimbulkan tekanan di pasar sahamnya. Ke depan, risiko terkait perlambatan ekonomi Tiongkok dan terus menurunnya harga komoditas global perlu dicermati.

Ketidakpastian di pasar keuangan global mereda setelah kenaikan FFR. Kenaikan FFR sebesar 25 bps pada 17 Desember 2015 yang telah diantisipasi pasar serta pernyataan *the Fed* bahwa normalisasi akan dilakukan secara gradual dan terbatas tidak menimbulkan gejolak di pasar



Grafik 2.1 Perkembangan VIX Indeks

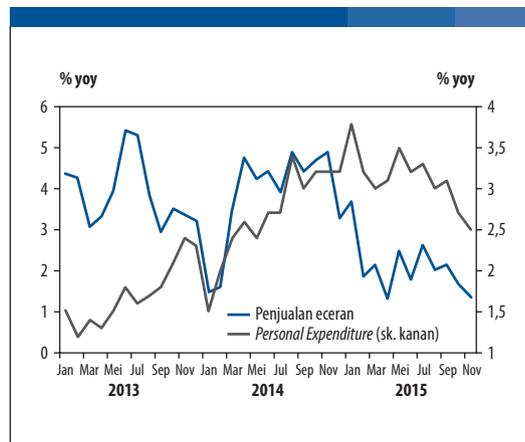
Sebelum rilis FOMC					Setelah rilis FOMC				
12/30/2015	0,5-0,75	0,75-1	1-1,25	1,25-1,5	1/11/2015	0,5-0,75	0,75-1	1-1,25	1,25-1,5
FOMC Jan-16	0%	0,0%	0,0%	0,0%	FOMC Jan-16	0%	0,0%	0,0%	0,0%
FOMC Mar-16	52%	0,0%	0,0%	0,0%	FOMC Mar-16	39%	0,0%	0,0%	0,0%
FOMC Apr-16	51%	8,3%	0,0%	0,0%	FOMC Apr-16	40%	3,9%	0,0%	0,0%
FOMC Jun-16	46%	27,1%	3,6%	0,0%	FOMC Jun-16	44%	15,6%	1,2%	0,0%
FOMC Jul-16	41%	30,8%	8,3%	0,7%	FOMC Jul-16	43%	18,4%	2,7%	0,1%
FOMC Sep-16	33%	34,7%	16,9%	3,6%	FOMC Sep-16	40%	25,4%	7,1%	0,8%
FOMC Nov-16	28%	34,2%	20,9%	6,6%	FOMC Nov-16	39%	26,9%	9,0%	1,5%
FOMC Des-16	20%	31,7%	26,2%	12,2%	FOMC Des-16	34%	30,7%	14,6%	3,9%
FOMC Feb-17	17%	28,7%	27,6%	15,9%	FOMC Feb-17	31%	31,0%	16,9%	5,4%

Grafik 2.2 FFR Current Implied Probabilities

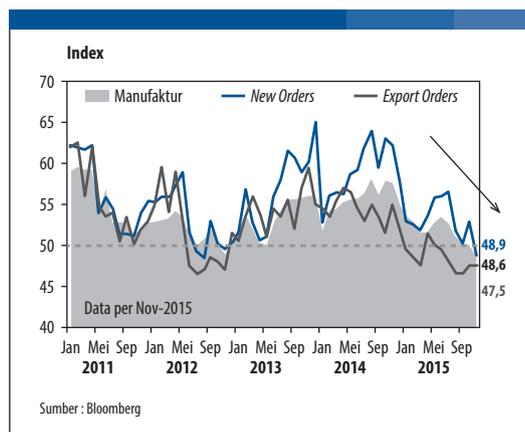
keuangan global. Kondisi tersebut tercermin dari menurunnya VIX indeks pasca kenaikan FFR (Grafik 2.1). *FOMC's minutes* 17 Desember 2015 menyatakan bahwa kenaikan FFR akan terjadi secara gradual, dengan pertimbangan untuk mendukung perbaikan lebih lanjut pada pasar tenaga kerja. Selain itu, penyesuaian secara gradual tersebut juga dilakukan dengan pertimbangan perlunya waktu untuk meyakini bahwa inflasi kembali naik pada *trajectory* 2 persen dan melihat respons ekonomi terhadap kenaikan suku bunga. Hal tersebut mendorong investor memperkirakan kenaikan FFR kedua akan terjadi pada Maret atau triwulan II 2016 sebesar 25 bps (Grafik 2.2).

Harga komoditas global masih terus menurun, termasuk harga minyak dunia. Harga komoditas masih berkontraksi seiring dengan masih terbatasnya pemulihan ekonomi global. Namun, terdapat potensi peningkatan harga CPO terkait tertekannya *supply* akibat El Nino. Sementara itu, harga minyak mengalami penurunan, dipengaruhi oleh pasokan yang berlebih (*excess supply*). Harga minyak dunia jenis *brent* terus menurun dan mencapai 31,6 USD pada 12 Januari 2016 yang merupakan level terendah selama 11 tahun terakhir. Dari sisi *supply*, kondisi ini terutama didorong oleh meningkatnya ekspor minyak AS, akibat dicabutnya larangan ekspor minyak AS, dan masih tingginya *inventory*. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi negara maju yang lambat dan pelemahan Tiongkok turut memberikan *downward pressure* terhadap harga minyak. Tren penurunan harga minyak dunia perlu terus dicermati.

Perbaikan ekonomi AS masih tertahan, sejalan dengan masih lemahnya indikator penjualan eceran dan *personal expenditure* serta masih berkontraksinya sektor manufaktur (Grafik 2.3). Pertumbuhan penjualan eceran menurun dari 2,2 persen (yoy) pada September 2015 menjadi 1,4 persen (yoy) pada Desember 2015, sementara pertumbuhan *personal expenditure* menurun dari 3,1 persen (yoy) pada September 2015 menjadi 2,5 persen (yoy) pada Desember 2015. Sektor



Grafik 2.3 Penjualan Ritel dan *Personal Expenditure* AS



Grafik 2.4 PMI Manufaktur dan *Orders Breakdown* AS

manufaktur AS masih berkontraksi, sejalan dengan penurunan ekspor. Kontraksi sektor manufaktur AS tercermin dari menurunnya PMI Manufaktur yang dipengaruhi oleh pelemahan permintaan global dan tren penguatan USD (Grafik 2.4). Perlambatan industri manufaktur yang semakin dalam juga diindikasikan oleh *inventory* yang mulai berkontraksi.

Pemulihan ekonomi Eropa terus berlanjut didorong oleh perbaikan permintaan domestik. Konsumsi Eropa membaik, tercermin dari meningkatnya *consumption expenditure* dan tingkat penjualan ritel. Perbaikan tersebut didukung oleh menurunnya tingkat pengangguran dan harga BBM yang murah sehingga masyarakat Eropa memiliki dana tambahan untuk dikonsumsi. Selain itu, kebijakan pelonggaran moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral Eropa (ECB) berdampak pada meningkatnya kredit dan uang beredar sehingga mendukung konsumsi. Dari sisi produksi, aktivitas manufaktur membaik, tercermin dari PMI Manufaktur yang terus ekspansif dan terjadi di seluruh negara utama. Peningkatan sektor manufaktur ini sejalan dengan tren investasi yang terus meningkat. Meskipun demikian, perbaikan ekonomi Eropa tersebut belum mampu meningkatkan inflasi yang masih rendah. Kondisi ini disebabkan oleh harga BBM yang rendah sehingga berdampak pada menurunnya harga produksi dan harga barang.

Ekonomi Jepang diperkirakan masih lemah seiring dengan konsumsi yang melemah. Lemahnya konsumsi tersebut tercermin dari tingkat penjualan ritel yang masih rendah, meskipun mengalami *rebound* pada perkembangan terakhir. PDB Jepang pada triwulan III 2015 tumbuh 1 persen (yoy), di bawah target pemerintah 2 persen. Hal tersebut terutama didorong oleh tingkat konsumsi yang masih lemah, meski mulai membaik sejalan dengan penurunan tingkat pengangguran. Masih lemahnya konsumsi tercermin dari masih rendahnya tingkat penjualan eceran. Untuk tetap menstimulasi pertumbuhan ekonomi, Bank Sentral Jepang (BOJ) mengambil langkah-langkah tambahan dalam pelonggaran kebijakan moneter.

Di sisi lain, perekonomian Tiongkok diperkirakan masih melambat, di tengah berbagai upaya stimulus, baik melalui kebijakan moneter dan fiskal, serta reformasi di sisi penawaran. Melambatnya perekonomian Tiongkok tercermin dari menurunnya pertumbuhan investasi dan *industrial production*, meskipun *retail sales* mengalami kenaikan. Hal ini sejalan dengan proses *rebalancing* ekonomi Tiongkok yang masih terus berlangsung. Di tengah kondisi tersebut, Pemerintah Tiongkok berupaya meningkatkan stimulus untuk mendorong perbaikan ekonominya. Dari sisi moneter, stimulus dilakukan melalui kebijakan moneter yang akomodatif dengan menurunkan suku bunga acuan sebesar 25-50 bps dan *reserve requirement* (RR). Dari sisi fiskal, kebijakan stimulus dilakukan antara lain dengan mengurangi pajak dan meningkatkan investasi pemerintah. Sementara itu, stimulus melalui reformasi di sisi penawaran dilakukan sejak dua tahun lalu dengan menempuh kebijakan mengurangi *overcapacity industry*, stok sektor perumahan, biaya bisnis, melakukan mitigasi risiko keuangan dan restrukturisasi BUMN. Pada sektor keuangan, reaksi pasar terhadap perlambatan ekonomi dan konsistensi dalam upaya liberalisasi pasar keuangan di Tiongkok menimbulkan tekanan di pasar sahamnya.

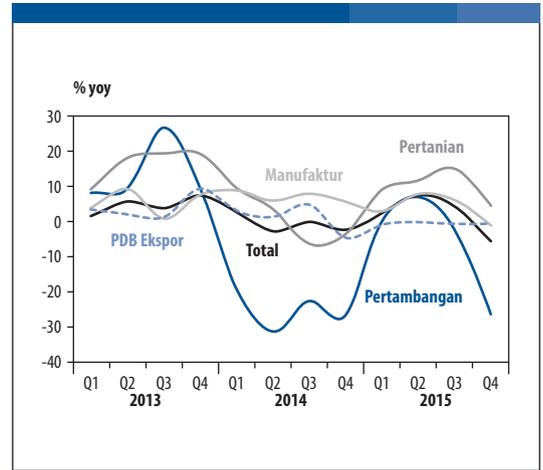
## PERTUMBUHAN EKONOMI

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan IV 2015 belum menunjukkan perbaikan secara signifikan, meskipun telah dilakukan stimulus fiskal dan relaksasi kebijakan makroprudensial. Pertumbuhan ekspor masih tertahan akibat permintaan global yang masih lemah dan terus

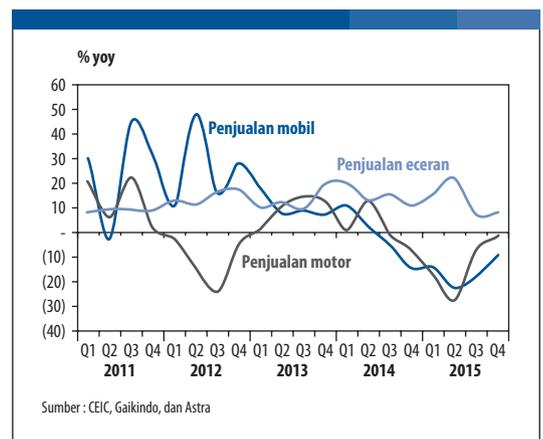
menurunnya harga komoditas. Perbaikan ekonomi domestik tercatat pada konsumsi pemerintah dan investasi bangunan, didorong oleh realisasi belanja pemerintah dan meningkatnya implementasi proyek infrastruktur pemerintah. Konsumsi swasta masih relatif stabil, di tengah indikasi adanya penurunan tabungan dan pendapatan yang dapat dibelanjakan. Investasi swasta juga masih lemah dengan menurunnya kinerja perusahaan, khususnya yang berbasis komoditas, dan masih besarnya ekse kapasitas produksi karena perlambatan ekonomi domestik.

Pertumbuhan ekspor pada triwulan IV 2015 diperkirakan masih tertahan akibat permintaan global yang masih lemah dan terus menurunnya harga komoditas. Berdasarkan kelompoknya, perlambatan kinerja ekspor terjadi di semua kelompok komoditas (Grafik 2.5). Ekspor pertambangan mengalami kontraksi, terutama akibat kontraksi ekspor bijih tembaga terkait dengan permasalahan penggunaan L/C dan izin perpanjangan ekspor. Ekspor manufaktur dan ekspor pertanian juga melambat. Namun demikian, perlambatan ekspor pertanian masih dapat ditopang oleh ekspor rempah, kopi dan ikan.

Konsumsi swasta masih relatif stabil, di tengah indikasi adanya penurunan tabungan dan pendapatan yang dapat dibelanjakan. Konsumsi swasta yang masih stabil terindikasi dari penjualan kendaraan bermotor, penjualan semen, dan indeks kepercayaan konsumen. Penjualan kendaraan bermotor membaik, meskipun masih dalam teritori negatif (Grafik 2.6). Penjualan eceran sedikit meningkat terutama bersumber dari pertumbuhan positif kelompok makanan dan minuman, serta perlengkapan rumah tangga. Sementara itu, indeks kepercayaan konsumen relatif mulai membaik didukung perbaikan keyakinan konsumen akan kondisi ekonomi saat ini, terutama terhadap fundamental perekonomian. Konsumsi swasta yang relatif stabil tersebut antara lain ditopang oleh pemanfaatan tabungan.



Grafik 2.5 Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil



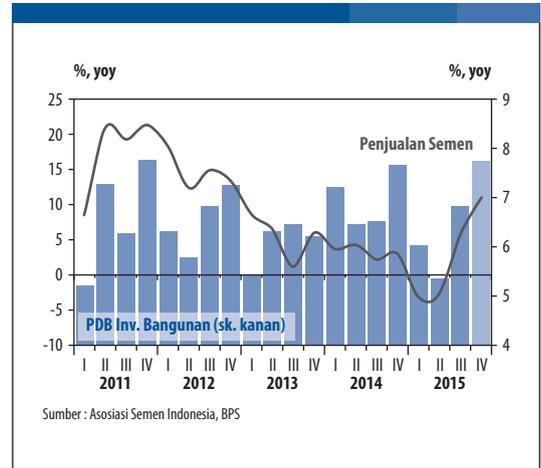
Sumber : CEIC, Gaikindo, dan Astra

Grafik 2.6 Penjualan Kendaraan Bermotor dan Eceran

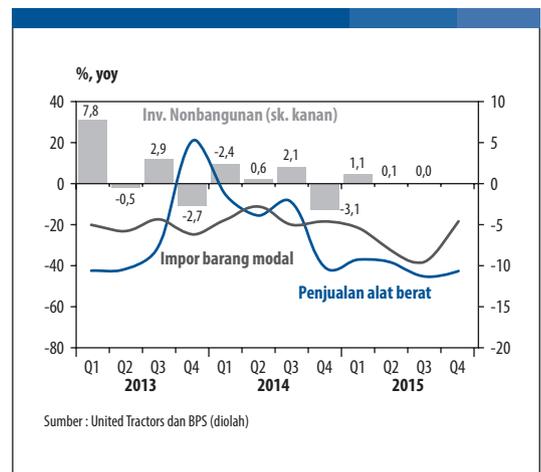
Perbaikan ekonomi domestik tercatat pada konsumsi pemerintah dan investasi bangunan, didorong oleh realisasi belanja pemerintah dan meningkatnya implementasi proyek infrastruktur pemerintah. Peningkatan investasi bangunan terindikasi dari meningkatnya penjualan semen (Grafik 2.7). Sementara itu, investasi nonbangunan diperkirakan masih lemah, sebagaimana tercermin dari investasi alat angkut dan penjualan alat berat yang masih berkontraksi (Grafik 2.8). Pelemahan investasi nonbangunan tersebut dipengaruhi oleh masih lemahnya investasi swasta seiring dengan menurunnya kinerja perusahaan, khususnya yang berbasis komoditas, dan masih besarnya eksekusi kapasitas produksi karena perlambatan ekonomi domestik.

Kinerja impor pada triwulan IV 2015 diperkirakan masih berkontraksi, meski telah menunjukkan perbaikan. Masih terbatasnya perbaikan ekonomi domestik membuat kinerja impor khususnya impor barang modal masih mengalami kontraksi, meski mulai tertahan didukung belanja infrastruktur (Grafik 2.9). Kontraksi impor barang modal terutama disebabkan oleh dalamnya kontraksi barang modal alat angkut untuk industri. Sejalan dengan itu, impor bahan baku dan konsumsi juga diperkirakan masih mengalami kontraksi.

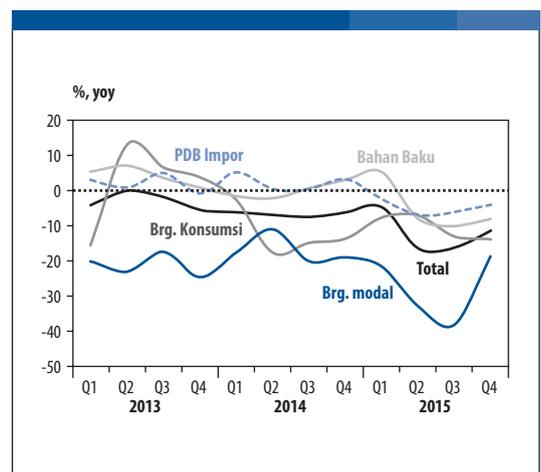
Dari sisi sektoral (lapangan usaha), perbaikan ekonomi yang belum signifikan pada triwulan IV 2015, terutama didorong oleh sektor transportasi, informasi dan komunikasi. Dari subsektor transportasi, jumlah penumpang transportasi baik darat maupun udara masih mengalami perlambatan dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Perlambatan ini disebabkan oleh beberapa kejadian alam seperti letusan gunung di NTB dan Jawa Timur yang membuat jadwal rute penerbangan terganggu. Sementara itu, setelah tumbuh dua digit pada triwulan III 2015, subsektor komunikasi diperkirakan tumbuh melambat terkait dengan perluasan cakupan 4G LTE yang hampir selesai.



Grafik 2.7 Penjualan Semen



Grafik 2.8 Indikator Investasi Nonbangunan

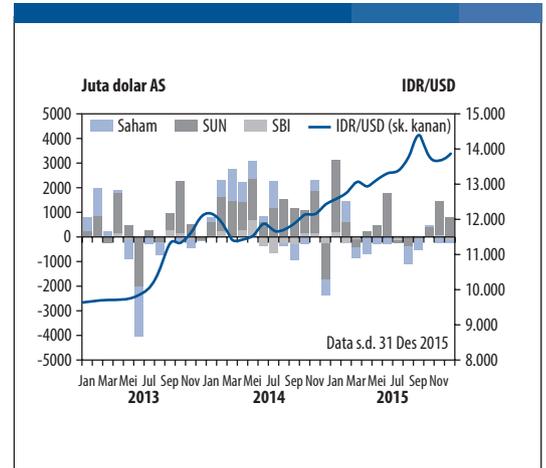


Grafik 2.9 Pertumbuhan Impor Nonmigas Riil

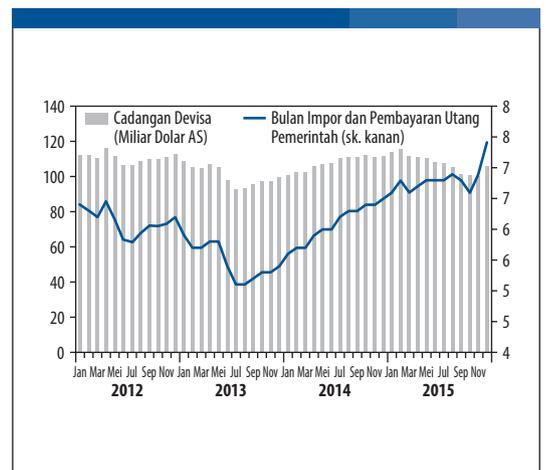
## NERACA PEMBAYARAN INDONESIA

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan IV 2015 diperkirakan membaik, terutama didukung oleh surplus Transaksi Modal dan Finansial (TMF). Kinerja TMF mencatat surplus yang meningkat, terutama ditopang oleh peningkatan investasi portofolio pada obligasi pemerintah, termasuk penerbitan *Global Bond*, dan investasi lainnya (Grafik 2.10). Peningkatan tersebut menunjukkan keyakinan terhadap prospek perekonomian Indonesia semakin baik dan berkurangnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Sementara itu, defisit transaksi berjalan pada triwulan IV 2015 masih terkendali, meskipun sedikit meningkat dibanding triwulan sebelumnya. Untuk keseluruhan tahun 2015, defisit transaksi berjalan diperkirakan membaik menjadi 2,1 persen dari PDB, lebih rendah dari 3,1 persen dari PDB pada tahun 2014. Surplus TMF pada triwulan IV 2015 diperkirakan mampu mengimbangi defisit transaksi berjalan pada triwulan IV 2015 sehingga secara keseluruhan NPI diperkirakan mencatat surplus.

Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa Indonesia akhir Desember 2015 tercatat sebesar 105,9 miliar dolar AS, meningkat signifikan dari posisi akhir November 2015 sebesar 100,2 miliar dolar AS (Grafik 2.11). Peningkatan cadangan devisa tersebut berasal dari penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, penerimaan hasil ekspor migas, dan penerbitan *Global Bond* pemerintah yang cukup untuk menutupi kebutuhan devisa, antara lain untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah serta penggunaan devisa dalam rangka stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya. Posisi cadangan devisa per akhir Desember 2015 dapat membiayai 7,7 bulan impor atau 7,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan.



Grafik 2.10 Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah



Grafik 2.11 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia

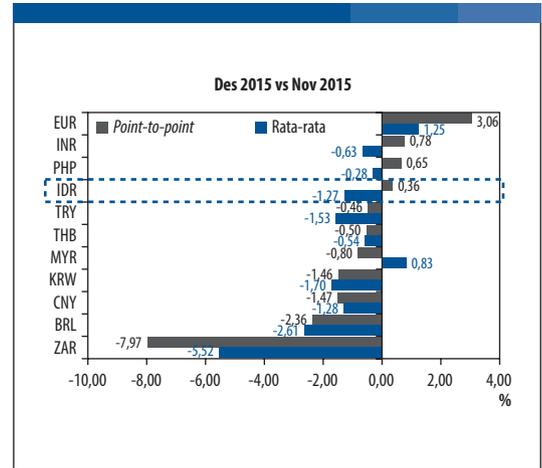
## NILAI TUKAR RUPIAH

Rupiah mengalami penguatan di Desember 2015, seiring dengan menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Meskipun secara rata-rata mencatat pelemahan, Rupiah, secara *point to point* (ptp), mengalami penguatan sebesar 0,36% (mtm) ke level Rp13.785 per dolar AS (Grafik 2.12 dan Grafik 2.13). Menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan global setelah kenaikan FFR pada 17 Desember 2015 mendorong peningkatan akumulasi kepemilikan nonresiden di aset dalam negeri.

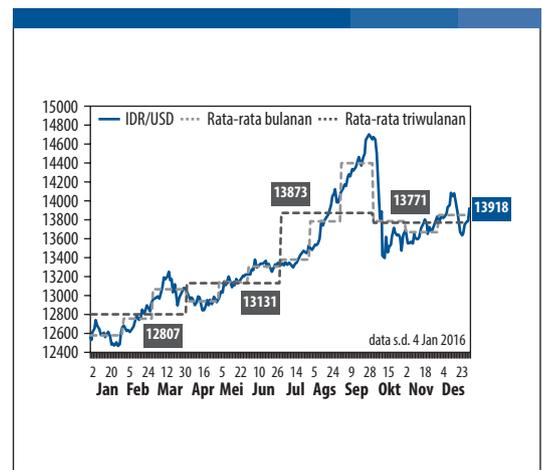
Pada paruh pertama bulan Desember 2015, nilai tukar rupiah sempat melemah, namun kembali menguat paska FOMC. Tekanan depresiasi rupiah meningkat menjelang rencana kenaikan FFR oleh *The Fed*. Namun paska kenaikan FFR, rupiah cenderung bergerak menguat sejalan dengan membaiknya faktor risiko dan berlanjutnya akumulasi kepemilikan investor nonresiden di aset dalam negeri. Kondisi ini disebabkan oleh kenaikan FFR yang sesuai ekspektasi pasar serta prospek kenaikan suku bunga lanjutan yang lebih landai dan gradual mengoreksi faktor risiko eksternal yang bersumber dari prospek kebijakan *The Fed*.

Pergerakan volatilitas rupiah pada Desember 2015 mengalami peningkatan, meskipun secara tahunan volatilitas rupiah masih lebih rendah dibandingkan rata-rata volatilitas negara kawasan. Volatilitas rupiah pada Desember 2015 mengalami peningkatan dibandingkan dengan posisi November 2015. Peningkatan volatilitas rupiah terutama terjadi di saat rupiah terapresiasi paska kenaikan FFR. Namun, secara tahunan, volatilitas rupiah masih lebih rendah dari volatilitas real, rand, lira, ringgit, won, serta rata-rata volatilitas mata uang negara kawasan (Grafik 2.14).

Ke depan, rupiah masih akan menghadapi risiko yang bersumber dari faktor eksternal. Bank Indonesia akan terus mewaspadaikan tekanan terhadap rupiah yang berasal dari



Grafik 2.12 Apresiasi/Depresiasi Rupiah terhadap Peers



Grafik 2.13 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah

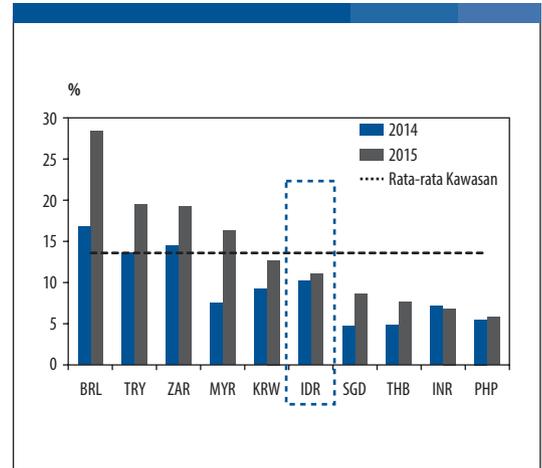
faktor eksternal seperti perkembangan ekonomi Tiongkok dan respon kebijakan otoritas Tiongkok, serta divergensi kebijakan moneter di beberapa negara dunia. Bank Indonesia akan terus menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan fundamentalnya sehingga dapat mendukung stabilitas makroekonomi dan penyesuaian ekonomi ke arah yang lebih sehat dan berkesinambungan

## INFLASI

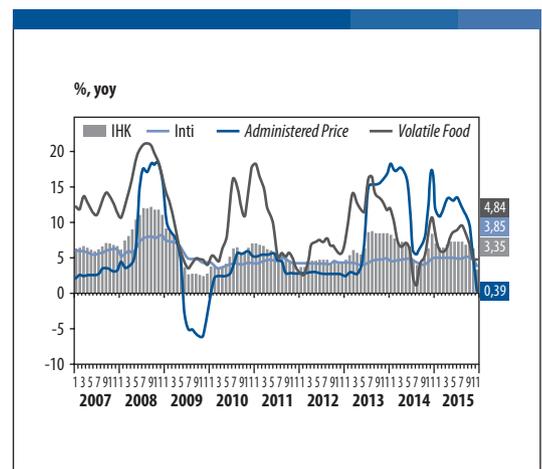
Inflasi 2015 tercatat sebesar 3,35% (yoy), lebih rendah dari inflasi tahun sebelumnya dan berada dalam kisaran sasaran inflasi 2015 yang ditetapkan Pemerintah sebesar  $4 \pm 1\%$  (yoy). Pencapaian sasaran inflasi tersebut tidak terlepas dari kebijakan pengendalian inflasi yang ditempuh oleh Bank Indonesia dan Pemerintah, termasuk dengan semakin solidnya koordinasi yang dilakukan melalui TPI dan TPID. Inflasi inti tergolong rendah dan tercatat sebesar 3,95% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut tidak terlepas dari peran kebijakan Bank Indonesia dalam mengelola permintaan domestik, menjaga stabilitas nilai tukar, dan mengarahkan ekspektasi inflasi. Selain itu, pencapaian sasaran inflasi didukung oleh inflasi *volatile food* yang cukup rendah mencapai 4,84% (yoy), seiring dengan terjaganya kecukupan pasokan bahan pangan. Sementara itu, kelompok *administered prices* juga mencatat inflasi yang rendah yakni 0,39% (yoy) di tengah penyesuaian harga energi sesuai keekonomiannya seiring dengan penurunan harga minyak dan gas dunia (Grafik 2.15).

Pada Desember 2015, IHK tercatat mengalami inflasi sebesar 0,96% (mtm) meningkat dari bulan lalu (0,21% mtm). Tekanan inflasi pada bulan Desember 2015 terutama bersumber dari kelompok *volatile food* dan *administered prices*. Sementara itu, inflasi inti relatif terkendali sebagaimana perkiraan sebelumnya.

Inflasi inti secara tahunan sebesar 3,95% (yoy), lebih rendah dibandingkan historis 5 tahun



Grafik 2.14 Volatilitas Nilai Tukar Kawasan (Tahunan)



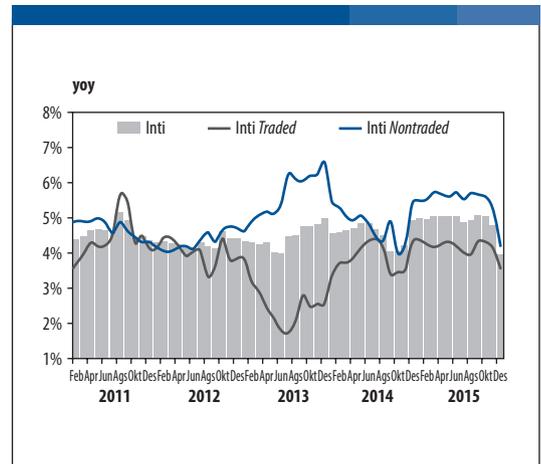
Grafik 2.15 Perkembangan Inflasi Tahunan

terakhir sebesar 4,02% (yoy). Permintaan domestik yang masih lemah dan ekspektasi yang terjaga juga berkontribusi pada rendahnya inflasi inti 2015. Pencapaian inflasi inti 2015 tidak terlepas dari peran kebijakan Bank Indonesia dalam mengelola permintaan domestik, menjaga stabilitas nilai tukar, dan mengarahkan ekspektasi inflasi.

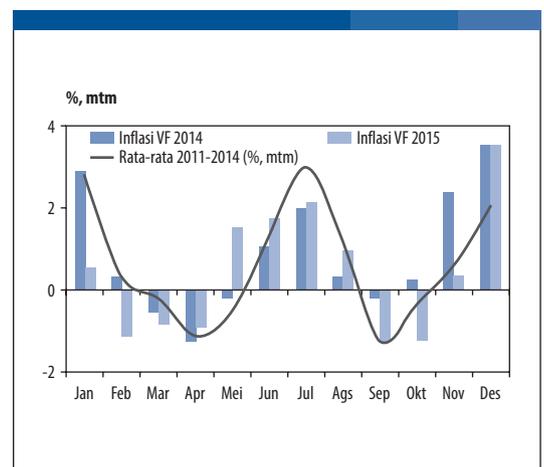
Inflasi kelompok inti bulan Desember 2015 tercatat sebesar 0,23% (mtm), lebih rendah dari rata-rata historis 5 tahun terakhir sebesar 0,51% (mtm). Tekanan inflasi inti cukup rendah terutama karena perekonomian domestik yang masih lemah dan ekspektasi inflasi yang terjaga (Grafik 2.16). Inflasi kelompok inti pada bulan Desember 2015 terutama disumbang oleh komoditas nasi dengan lauk dan tarif sewa rumah, sementara itu komoditas besi beton mengalami deflasi.

Secara tahunan, inflasi *volatile food* tercatat rendah dibanding historis 5 tahun terakhir. Inflasi *volatile food* tahun 2015 tercatat sebesar 4,84% (yoy), lebih rendah dibandingkan historisnya 5 tahun terakhir sebesar 7,94% (yoy), seiring dengan terjaganya kecukupan pasokan di tengah gejala El Nino. Hal ini juga didukung oleh semakin kuatnya koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mendorong peningkatan produksi dan memperbaiki distribusi serta meminimalkan berbagai distorsi harga bahan pangan. Kelompok *volatile food* yang menyumbang inflasi pada tahun 2015 berasal dari komoditas beras, bawang merah, daging dan ayam ras. Sementara itu, beberapa komoditas yang justru mengalami deflasi adalah cabai merah, cabai rawit, dan minyak goreng.

Pada Desember 2015, kelompok *volatile food* tercatat mengalami inflasi sebesar 3,53% (mtm). Peningkatan inflasi kelompok *volatile food* terlihat pada harga aneka cabai, bawang merah, dan daging ayam ras yang meningkat pada akhir 2015 (Grafik 2.17). Kenaikan harga hortikultura tersebut dipicu oleh relatif sedikitnya jumlah pasokan akibat musim panen yang telah berakhir



Grafik 2.16 Inflasi Inti



Grafik 2.17 Inflasi *Volatile food*

Tabel 2.1 Penyumbang Inflasi *Volatile food*

No	<i>Volatile Food</i>	%, yoy	Kontribusi (% yoy)	%, mtm	Kontribusi (% mtm)
<b>Inflasi</b>					
1	Beras	8,21	0,31	0,58	0,03
2	Bawang Merah	40,49	0,15	35,78	0,14
3	Daging Ayam Ras	13,22	0,15	6,45	0,07
4	Ikan Segar	5,51	0,15	1,48	0,04
5	Telur Ayam Ras	13,69	0,09	9,26	0,07
6	Bawang Putih	43,29	0,07	4,87	0,01
7	Daging Sapi	8,48	0,05	0,74	0,01
8	Bayam	19,24	0,04	2,27	0,00
<b>Deflasi</b>					
1	Cabai Merah	(41,82)	(0,39)	43,85	0,17
2	Cabai Rawit	(42,62)	(0,13)	26,92	0,04
3	Minyak Goreng	(4,39)	(0,04)	0,09	0,00

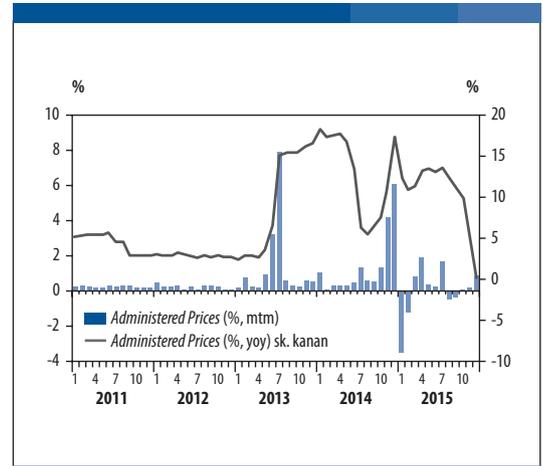
dan tingginya *demand* di akhir tahun (Natal dan libur akhir tahun) (Tabel 2.1). Sementara itu, peningkatan pada harga daging ayam ras dan telur ayam ras didorong antara lain oleh kenaikan harga DOC, dan kenaikan harga pakan ayam. Peningkatan inflasi *volatile food* pada akhir 2015 perlu diwaspadai agar tidak berlanjut di 2016.

Secara tahunan, kelompok *administered prices* mencatat inflasi yang rendah yakni 0,39% (yoy). Rendahnya inflasi *administered prices* tersebut ditopang oleh reformasi subsidi berupa penyesuaian harga BBM dan LPG 12 kg, serta penyesuaian tarif listrik, di tengah menurunnya harga minyak dan gas global.

Pada Desember 2015, inflasi kelompok *administered prices* meningkat dibandingkan bulan lalu. Kelompok *administered prices* tercatat mengalami inflasi sebesar 0,86% (mtm), meningkat dari bulan lalu (0,20%, mtm) (Grafik 2.18). Tekanan harga pada kelompok *administered prices* bulan ini didorong oleh implementasi *tariff adjustment* (TA) listrik rumah tangga golongan 1.300VA-2.200VA, kenaikan tarif angkutan udara, serta kenaikan harga rokok (Tabel 2.2).

Ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran, konsumen, dan hasil *Consensus Forecast* menunjukkan tren yang menurun. Terkendalinya ekspektasi inflasi tercermin dari tren penurunan pada ekspektasi inflasi pedagang, konsumen, maupun *Consensus Forecast* (CF) (Grafik 2.19 dan Grafik 2.20). Ekspektasi inflasi tahun 2015 berdasarkan CF Desember 2015 sedikit menurun dari 6,5% (*average, yoy*) menjadi 6,4% (*average, yoy*) (Grafik 2.21). Namun, untuk 6 bulan yang akan datang, ekspektasi inflasi sedikit meningkat seiring dengan periode puasa dan Hari Raya Idul Fitri.

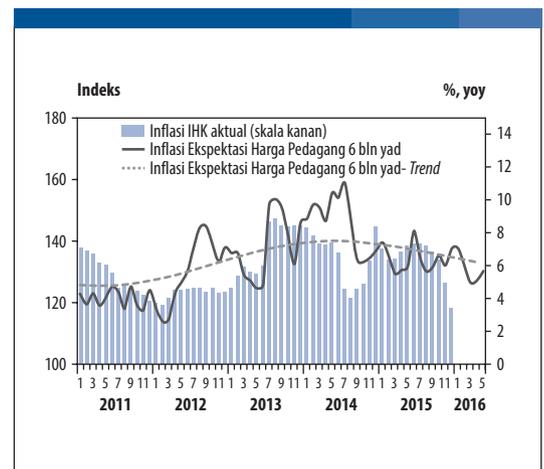
Secara spasial, kenaikan inflasi pada bulan Desember 2015 terjadi di wilayah Sumatera, Kawasan Timur Indonesia dan Kalimantan (Gambar 2.1). Kenaikan inflasi paling tinggi terjadi di wilayah Sumatera 1,21%, diikuti



Grafik 2.18 Inflasi Administered Prices

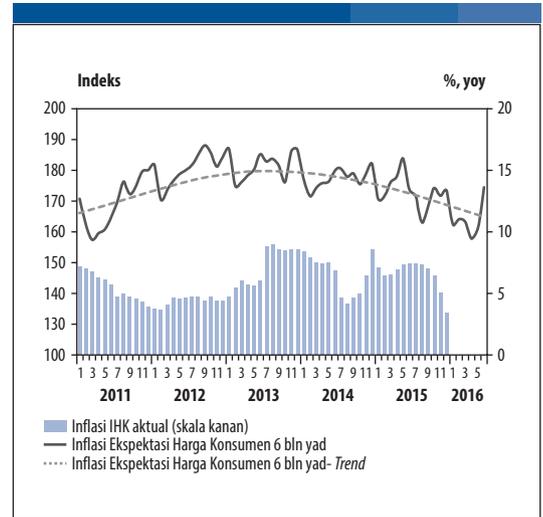
Tabel 2.2 Penyumbang Inflasi Administered Prices

No	Administered Prices	% yoy	Kontribusi (% yoy)	% mtm	Kontribusi (% mtm)
<b>Inflasi</b>					
1	Rokok Kretek Filter	9,24	0,16	1,16	0,02
2	Tarif Listrik	4,68	0,15	1,90	0,06
3	Bahan Bakar RT	5,68	0,11	(0,24)	(0,00)
4	Tarif Angkutan Udara	11,38	0,10	8,23	0,08
5	Rokok Kretek	9,63	0,09	1,00	0,01
<b>Deflasi</b>					
1	Bensin	(13,47)	(0,62)	(0,22)	(0,01)
2	Angkutan Dalam Kota	(1,84)	(0,05)	0,06	0,00
3	Solar	(10,55)	(0,02)	0,04	0,00

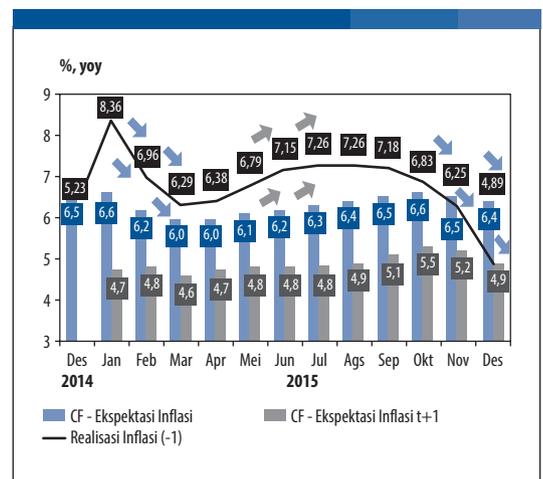


Grafik 2.19 Ekspektasi Harga Pedagang Eceran

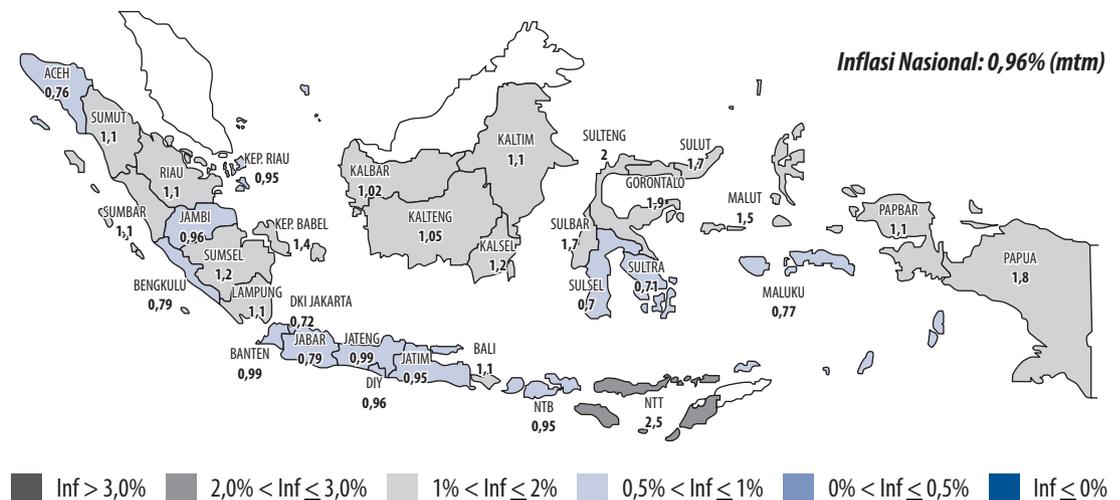
Kawasan Timur Indonesia (1,17%) dan Kalimantan (1,09%), serta Jawa (0,82%). Tingginya kenaikan inflasi di Sumatera terutama bersumber dari kenaikan inflasi di Sumatera Barat (1,79%), Kepulauan Bangka Belitung (1,44%), dan Sumatera Utara (1,43%) akibat dari tingginya kenaikan harga beberapa komoditas pangan terutama cabai merah dan cabai rawit. Di wilayah Kawasan Timur Indonesia (KTI), kenaikan inflasi yang cukup signifikan terjadi di Nusa Tenggara Timur yang mencapai 2,46% (tertinggi secara nasional), Gorontalo (1,86%), dan Papua (1,84%) akibat tingginya harga komoditas terutama daging ayam ras. Kenaikan inflasi di wilayah Kalimantan terutama didorong oleh Kalimantan Selatan (1,24%), Kalimantan Timur (1,05%), dan Kalimantan Tengah (1,05%) akibat inflasi daging ayam ras dan telur ayam ras. Sementara itu, kenaikan inflasi di wilayah Jawa relatif masih lebih rendah dibanding daerah-daerah lainnya. Beberapa daerah di Jawa dengan inflasi yang lebih tinggi dari rata-rata inflasi di Jawa, antara lain Jateng (0,99%), Banten (0,99%), dan DI Yogyakarta (0,96%). Masih relatif rendahnya realisasi inflasi di Jakarta (0,72%) - yang memiliki bobot cukup besar dalam keranjang penghitungan inflasi nasional dapat menahan kenaikan inflasi di Jawa (maupun nasional lebih lanjut).



Grafik 2.20 Ekspektasi Harga Konsumen



Grafik 2.21 Ekspektasi Inflasi & Realisasi (t-1)



Gambar 2.1 Peta Inflasi Daerah (% mtm)

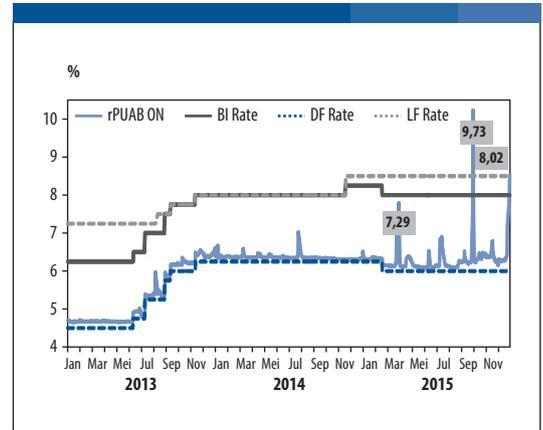
Ke depan, inflasi diperkirakan akan berada pada sasaran inflasi 2016, yaitu  $4\pm 1\%$ . Koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi perlu terus diperkuat, terutama terkait dengan kemungkinan penyesuaian *administered prices* dan mewaspadaikan tekanan inflasi *volatile food*.

## PERKEMBANGAN MONETER

Kondisi likuiditas di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan perbankan terjaga. Terjaganya kondisi likuiditas mendorong penurunan suku bunga deposito dan suku bunga kredit meskipun penurunan suku bunga kredit cenderung tertahan oleh tingginya risiko kredit. Pertumbuhan kredit masih melambat yang kemudian berdampak pada perlambatan pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2).

Suku bunga PUAB O/N meningkat pada Desember 2015 seiring dengan peningkatan aktivitas di pasar uang. Pada Desember 2015, suku bunga PUAB O/N mengalami kenaikan menjadi 6,20% dari 5,89% pada bulan sebelumnya. Kenaikan suku bunga PUAB ON tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan aktivitas di pasar uang yang terjadi seiring dengan upaya antisipasi bank dalam rangka memenuhi kebutuhan likuiditas yang meningkat menjelang perayaan Natal dan Tahun Baru (kebutuhan *seasonal*) (Grafik 2.22).

Untuk keseluruhan tahun 2015, rata-rata suku bunga PUAB tercatat sebesar 5,84% atau tidak jauh berbeda dibandingkan rata-rata suku bunga PUAB sepanjang tahun 2014 yang sebesar 5,85%. Namun demikian, suku bunga PUAB pada tahun 2015 mencatatkan kenaikan pada periode-periode tertentu yang cenderung bersifat sementara (*temporary*). Lonjakan pada Maret 2015 dipengaruhi oleh *shock* likuiditas yang kemudian mendorong kenaikan volume dan suku bunga PUAB. Kenaikan suku bunga PUAB juga terjadi pada September 2015 paska

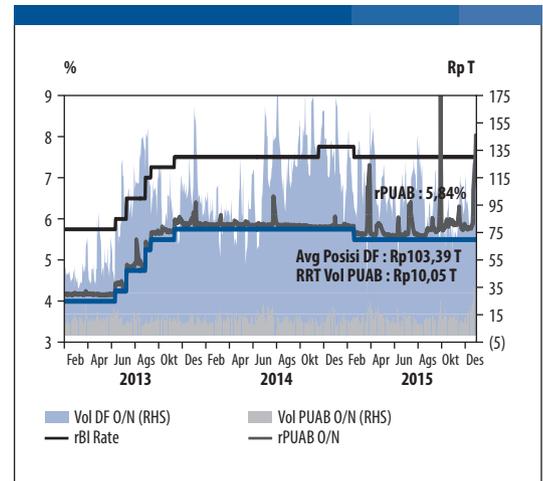


Grafik 2.22 BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N

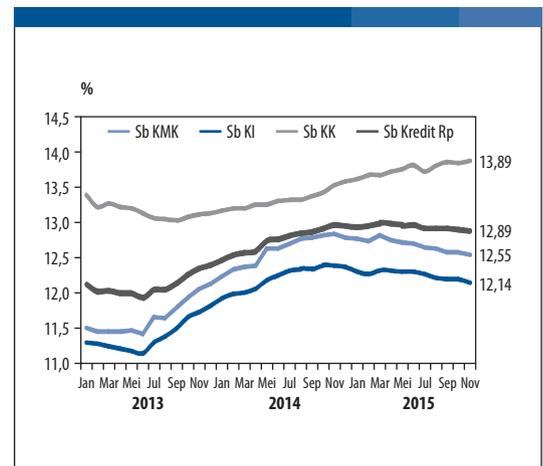
kebijakan stabilisasi nilai tukar rupiah berupa pengetatan likuiditas rupiah jangka pendek dan penguatan operasi moneter.

Likuiditas di PUAB masih terjaga. *Spread* suku bunga *max-min* di PUAB naik menjadi 72 bps dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 32 bps. Namun demikian, volume rata-rata PUAB total pada Desember 2015 juga tercatat naik menjadi Rp14,26 triliun dari Rp10,19 triliun pada bulan sebelumnya. Kenaikan volume PUAB total lebih dikontribusi oleh naiknya volume PUAB O/N dari Rp5,58 triliun menjadi Rp9,85 triliun. Dengan demikian, likuiditas di PUAB secara umum masih terjaga (Grafik 2.23). Untuk keseluruhan tahun 2015, rata-rata *spread* suku bunga *max-min* PUAB tercatat sebesar 170 bps atau relatif stabil dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 172 bps. Adapun rata-rata *spread* suku bunga PUAB O/N – DF rate pada tahun 2015 semakin lebar dibandingkan tahun sebelumnya karena terjadi penurunan *floor* (*DF rate*) pada Februari 2015 dari 5,75% menjadi 5,50%.

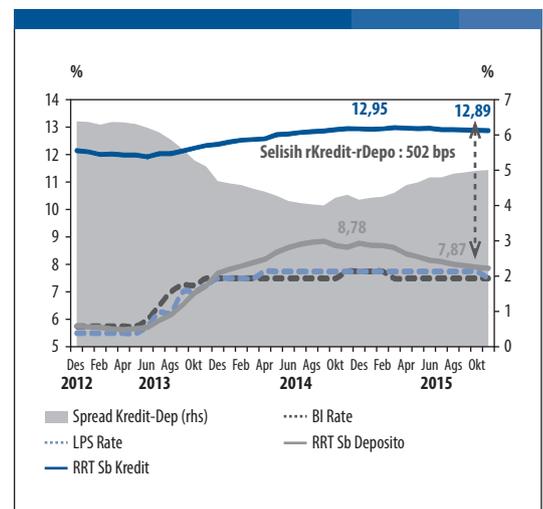
Penurunan suku bunga deposito berlanjut, sementara penurunan suku bunga kredit masih tertahan karena faktor risiko kredit yang masih relatif tinggi. Pada November 2015, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -3 bps sehingga secara *year to date* suku bunga deposito telah turun sebanyak -91 bps. Di sisi lain, pada November 2015 rata-rata tertimbang suku bunga kredit tertahan pada level 12,89% (Grafik 2.24). Menurut jenisnya, suku bunga KMK dan KI turun sebesar -3 bps dan -5 bps, sementara KK naik 4 bps. Dengan demikian, secara *year to date*, suku bunga kredit baru turun sebanyak -6 bps. Tertahannya suku bunga kredit di tengah berlanjutnya tren penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada November 2015 meningkat dari 500 bps menjadi 502 bps (Grafik 2.25). *Spread* ini juga lebih besar dibandingkan tahun 2014 yang sebesar 417 bps.



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



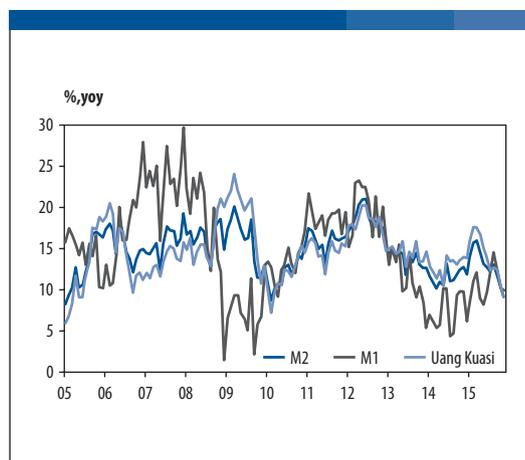
Grafik 2.24 Suku Bunga KMK, KI dan KK



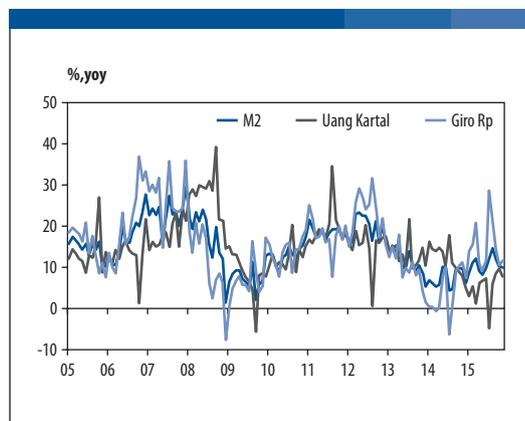
Grafik 2.25 Selisih Suku Bunga Perbankan

Pertumbuhan likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) melambat. Pada November 2015, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 9,2% (yoy), lebih rendah dari 10,4% (yoy) pada bulan sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan Aktiva Luar Negeri Bersih dan pertumbuhan tagihan kepada sektor lainnya khususnya kredit. Aktiva Luar Negeri Bersih tumbuh melambat dari 2,6% (yoy) pada Oktober 2015 menjadi 2,4% (yoy) pada November 2015. Selain itu, perlambatan M2 juga dipengaruhi oleh kembali melambatnya pertumbuhan kredit yang pada November 2015 tumbuh sebesar 9,5% (yoy)<sup>1</sup>, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya yang sebesar 10,1% (yoy).

Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber baik dari komponen M1 maupun komponen uang kuasi. Pertumbuhan M1 (uang kartal dan simpanan giro rupiah) turun dari 10,2% (yoy) pada Oktober 2015 menjadi 10,0% (yoy) pada November 2015, terutama disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan uang kartal seiring perlambatan ekonomi. Sementara itu, pertumbuhan uang kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik dalam rupiah maupun valas, serta simpanan giro valas) juga turun dari 10,6% (yoy) pada bulan lalu menjadi 9,2% (yoy) pada November 2015 didorong oleh melambatnya deposito dan giro valas (Grafik 2.26 dan Grafik 2.27).



Grafik 2.26 Pertumbuhan M2 dan Komponennya



Grafik 2.27 Pertumbuhan M1 dan Komponennya

<sup>1</sup> Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 9,5% (yoy) pada November 2015 menggunakan konsep moneter, yaitu pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (tidak termasuk Pemerintah Pusat). Sementara itu, pertumbuhan kredit menggunakan konsep perbankan pada November 2015 tercatat sebesar 9,8% (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.

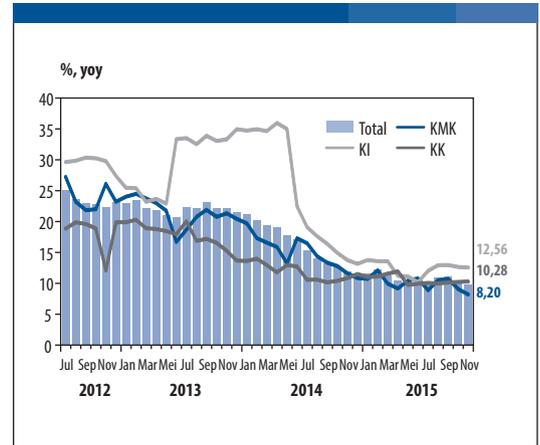
## INDUSTRI PERBANKAN

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga 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.

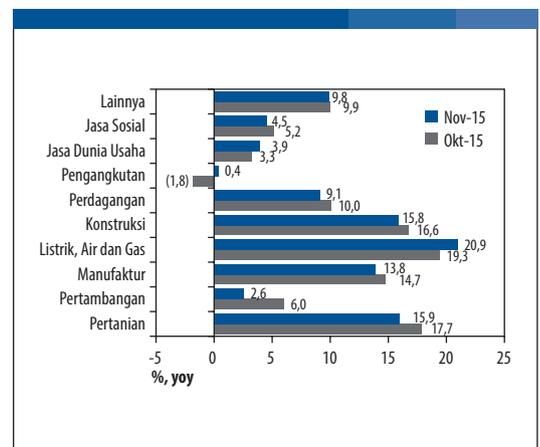
Pertumbuhan kredit pada November 2015 kembali melambat. Setelah sempat menunjukkan tanda-tanda perbaikan, pertumbuhan kredit kembali melambat sejalan dengan masih melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan kredit perbankan pada November 2015 tercatat sebesar 9,85% (yoy), lebih rendah dibandingkan 10,27% (yoy) pada bulan sebelumnya<sup>2</sup>. Penurunan pertumbuhan kredit terjadi pada semua jenis kredit terutama Kredit Modal Kerja (KMK) yang turun dari 10,70% (yoy) menjadi 8,20% (yoy) (Grafik 2.28).

Secara sektoral, perlambatan pertumbuhan kredit pada November 2015 terjadi pada beberapa sektor utama. Penyaluran kredit ke sejumlah sektor utama seperti Sektor Perdagangan, Sektor Industri, dan Sektor Pertanian mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya masing-masing menjadi 9,1% (yoy), 13,8% (yoy) dan 15,9% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Jasa Dunia Usaha dan Sektor Listrik Gas dan Air Bersih masing-masing meningkat menjadi 3,9% (yoy) dan 20,9% (yoy) dari bulan sebelumnya yang sebesar 3,3% (yoy) dan 19,3% (yoy) (Grafik 2.29).

Pada November 2015, pertumbuhan DPK juga melambat. DPK tumbuh 7,7% (yoy) pada November 2015, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 9,0% (yoy). Perlambatan pertumbuhan terjadi pada jenis giro dan deposito, sementara tabungan tumbuh lebih tinggi. Giro dan deposito masing-masing tumbuh sebesar



Grafik 2.28 Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan

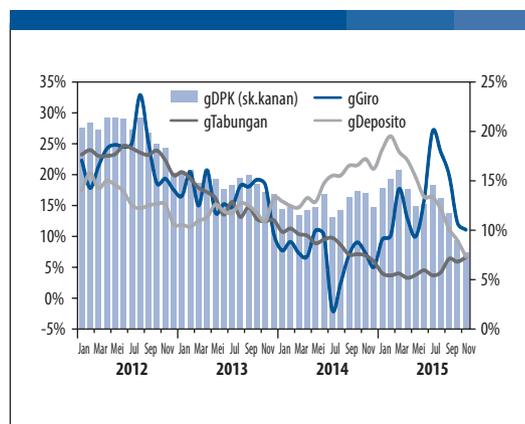


Grafik 2.29 Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

2 Kredit menurut konsep perbankan.

11,1% (yoy) dan 6,7% (yoy), lebih rendah dibandingkan 12,2% (yoy) dan 9,3% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, tabungan tumbuh 6,6% (yoy), lebih tinggi dari 5,9% (yoy) pada bulan sebelumnya (Grafik 2.30).

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga dan rasio kecukupan modal yang kuat. Pada November 2015, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 21,12%, 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*) berada di kisaran 2,7% (*gross*) atau 1,3% (*net*) (Tabel 2.3).



Grafik 2.30 Pertumbuhan DPK

Tabel 2.3 Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2015				
		Jan	Feb	Mar	Apr	Nov
Total Aset	(T Rp)	5.622,0	5.683,2	5.784,0	5.792,7	6.022,9
DPK	(T Rp)	4.105,9	4.151,4	4.198,6	4.217,6	4.367,0
Kredit *	(T Rp)	3.634,3	3.665,7	3.679,9	3.711,6	3.950,7
LDR*	(%)	88,52	88,30	87,65	88,00	90,47
NPLs Bruto*	(%)	2,35	2,43	2,40	2,48	2,66
CAR	(%)	20,84	21,09	20,73	20,54	21,12
NIM	(%)	4,1	4,0	5,1	5,1	5,2
ROA	(%)	2,7	2,4	2,6	2,5	2,3

\* Tanpa Channeling

## PASAR SAHAM DAN PASAR SURAT BERHARGA NEGARA

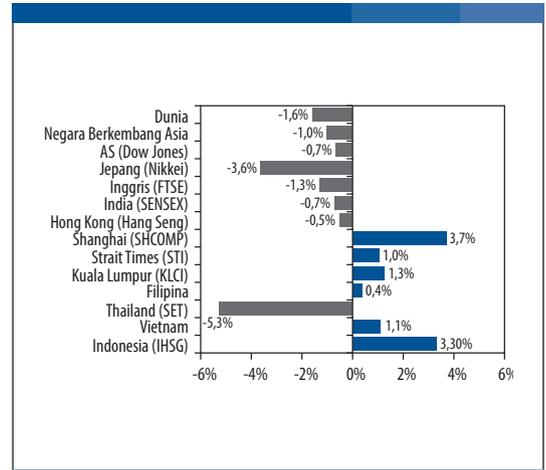
Pasar saham domestik selama Desember 2015 menguat, terutama dipengaruhi oleh dinamika eksternal. IHSG ditutup di level 4.593,01 (30 Desember 2015) atau naik 147 poin (+3,3%) dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya yang sebesar 4.446,46 (Grafik 2.34). Penguatan IHSG dipengaruhi oleh menurunnya ketidakpastian pasar keuangan global paska kenaikan suku bunga acuan *The Fed* dan rencana tambahan stimulus oleh Pemerintah

Tiongkok. Kondisi ini didukung oleh sentimen positif domestik atas inflasi yang menurun dan peluncuran paket kebijakan pemerintah jilid VIII. Namun demikian, untuk keseluruhan tahun 2015 kinerja pasar saham tercatat menurun dipengaruhi oleh kondisi global terkait perlambatan ekonomi di Tiongkok dan *concern* terhadap kenaikan FFR di AS. Dari sisi domestik, realisasi PDB yang di bawah perkiraan turut menambah sentimen negatif di pasar saham. Posisi IHSG sebesar 4.593,01 pada akhir tahun 2015 merupakan penurunan 634 poin (-12,13%) dibandingkan posisi pada akhir tahun 2014.

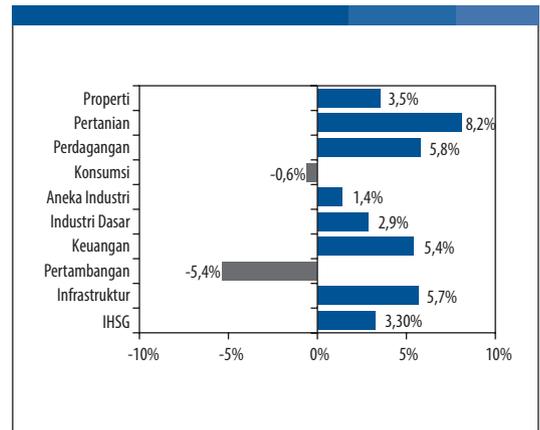
Bursa saham regional menguat pada Desember 2015. Peningkatan kinerja pasar saham pada Desember 2015 juga terjadi pada sejumlah bursa saham regional seperti Tiongkok (Shanghai), Malaysia, Singapura, Vietnam dan Filipina. Di sisi lain, bursa saham Thailand mengalami koreksi yang cukup dalam (-5,3%). Sementara itu, sebagian bursa saham global menguat pada Desember 2015 (Grafik 2.31). Namun demikian, secara tahunan, sebagian besar bursa saham tercatat mengalami pelemahan dengan koreksi tertinggi tercatat dialami oleh bursa Singapura (-14,3%), diikuti bursa Thailand (-14,0%) dan Indonesia (-12,1%).

Penguatan bursa saham domestik pada Desember 2015 terjadi di sebagian besar sektor ekonomi. Penguatan IHSG pada Desember 2015 tercermin pada sebagian besar sektor dengan kenaikan indeks tertinggi terjadi pada Sektor Pertanian (8,2%). Di sisi lain, Sektor Pertambangan dan Sektor Konsumsi mengalami koreksi (Grafik 2.32). Secara tahunan, seluruh sektor ekonomi dalam IHSG mengalami koreksi di kisaran -3,3% sampai dengan -40,8% dengan koreksi terbesar dicatat oleh Sektor Pertambangan diikuti oleh Sektor Pertanian (-26,9%) dan Sektor Industri Dasar (-25,0%).

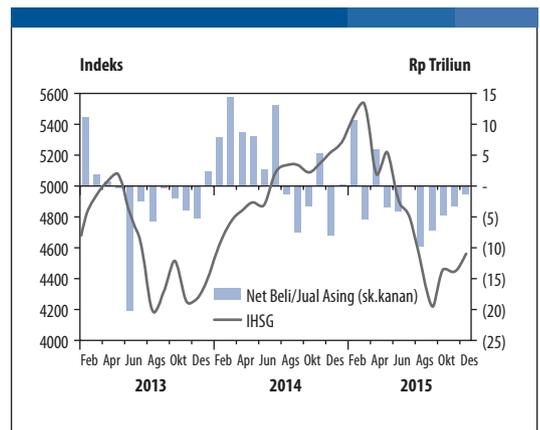
Selama Desember 2015, di tengah kenaikan IHSG, investor nonresiden masih membukukan net jual di pasar saham. Investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp1,41



Grafik 2.31 IHSX dan Indeks Bursa Global



Grafik 2.32 Indeks Sektoral Desember 2015

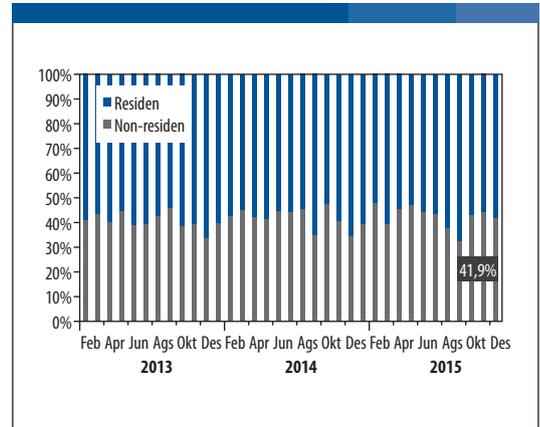


Grafik 2.33 Kinerja IHSX dan Net Beli/Jual Asing

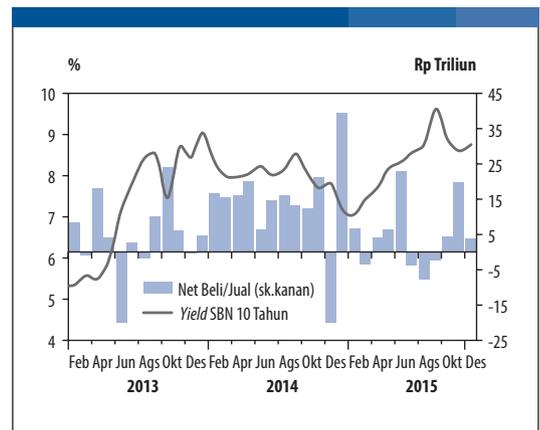
triliun, lebih rendah dari net jual bulan sebelumnya yang sebesar Rp3,33 triliun (Grafik 2.33). Aksi jual investor nonresiden dipengaruhi oleh faktor eksternal dan minimnya sentimen positif domestik sehingga meningkatkan persepsi risiko di pasar saham. Dengan perkembangan tersebut, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan Desember 2015 tercatat turun menjadi sebesar 41,9% dari 44,1% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.34). Untuk keseluruhan tahun 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp22,6 triliun atau turun dibandingkan tahun sebelumnya yang mencatat net beli sebesar Rp42,6 triliun.

Sementara itu, kinerja pasar SBN menguat paska pengumuman kenaikan FFR meski untuk keseluruhan Desember 2015 *yield* meningkat. Paska pengumuman kenaikan FFR, khususnya periode 16-30 Desember 2015, pasar SBN menguat. *Yield benchmark* 10 tahun turun 17,2 bps seiring dengan masuknya modal asing. Untuk keseluruhan Desember 2015, *yield* naik sebesar 28 bps menjadi 8,84% dari 8,55% pada November 2015. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing naik sebesar 43 bps, 25 bps dan 17 bps menjadi 8,60%, 8,88% dan 9,06%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun naik sebesar 13 bps dari 8,61% menjadi 8,75%. Untuk keseluruhan tahun 2015, *yield* SBN naik 102 bps menjadi 8,82%. Kenaikan terjadi baik di tenor jangka pendek, menengah dan panjang. *Yield benchmark* 10 tahun naik 97 bps menjadi 8,76%.

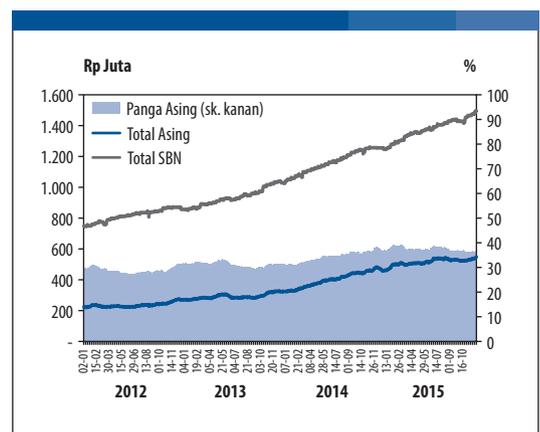
Investor nonresiden melakukan pembelian SBN. Pada Desember 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp10,0 triliun atau turun dibandingkan bulan sebelumnya yang mencatat net beli Rp19,76 triliun (Grafik 2.35). Namun demikian, kepemilikan investor nonresiden di pasar SBN sedikit turun menjadi 36,54% dari 36,71% pada November 2015 (Grafik 2.36). Untuk keseluruhan tahun 2015, investor nonresiden



Grafik 2.34 Porsi Kepemilikan Saham Asing



Grafik 2.35 Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.36 Perubahan Kepemilikan SBN Asing

masih mencatatkan net beli sebesar Rp96,1 triliun, lebih rendah dibandingkan aliran modal masuk tahun sebelumnya yang mencapai Rp137,5 triliun.

## PEMBIAYAAN NONBANK

Pembiayaan ekonomi nonbank pada 2015 tercatat meningkat. Selama 2015 (hingga November 2015), total pembiayaan melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), *promissory notes*, dan instrumen keuangan lainnya mencapai Rp125,8 triliun, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi Desember 2014 yang sebesar Rp111,1 triliun. Pembiayaan pada sektor keuangan naik sebesar Rp9,9 triliun, sementara pembiayaan kepada sektor non keuangan naik Rp4,8 triliun. Dengan perkembangan tersebut, pangsa sektor keuangan pada pembiayaan nonbank tahun 2015 mengalami penurunan, dikontribusi utamanya oleh penurunan pembiayaan melalui penerbitan saham (baik melalui IPO maupun *rights issue*). Sementara itu, pangsa sektor keuangan meningkat pada pembiayaan melalui penerbitan obligasi (Tabel 2.4).

Tabel 2.4 Pembiayaan Nonbank

Keterangan	2014	2015
	Total sd Des	Total sd Nov
<b>TOTAL PEMBIAYAAN NON BANK</b>	111,1	125,8
Total o/w Emiten Sektor Keuangan	52,3	57,1
Pangsa Sektor Keuangan (%)	47,1	45,4
<b>SAHAM</b>	47,5	52,1
Saham o/w Emiten Sektor Keuangan	9,8	3,7
Pangsa Sektor Keuangan (%)	20,5	7,1
<b>OBLIGASI</b>	48,7	57,7
Obligasi o/w Emiten Sektor Keuangan	33,4	40,4
Pangsa Sektor Keuangan (%)	68,5	70,1
<b>MTN dan Promissory Notes +NCD</b>	14,9	16,1
MTN, NCD o/w Emiten Sektor Keuangan	9,2	13,0
Pangsa Sektor Keuangan (%)	61,7	80,7

## Respons Kebijakan Moneter

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 13-14 Januari 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 7,25%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 5,25% dan *Lending Facility* pada level 7,75%. Keputusan ini sejalan dengan pernyataan Bank Indonesia sebelumnya bahwa ruang pelonggaran kebijakan moneter semakin terbuka dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, serta mempertimbangkan pula meredanya ketidakpastian pasar keuangan global paska kenaikan FFR. Penurunan BI Rate secara terukur diharapkan dapat memperkuat pelonggaran kebijakan makroprudensial dan penurunan GWM yang telah dilakukan sebelumnya. Pelonggaran lebih lanjut akan dilakukan setelah dilakukan asesmen menyeluruh terhadap perekonomian domestik dan global dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dalam pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan reformasi struktural, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

## INDIKATOR TERKINI

SEKTOR KEUANGAN	2015											
	Jan	Feb	Mar	April	Mei	Juni	Juli	Ags	Sep	Okt	Nov	Des
<b>SUKU BUNGA &amp; SAHAM</b>												
Suku bunga SBI 9 bln <sup>1)</sup>	6,93	6,67	6,65	6,65	6,65	6,65	6,65	6,75	7,10	7,10	7,10	7,10
Suku bunga deposito 1 bln <sup>2)</sup>	8,46	8,36	8,31	7,96	7,85	7,76	7,77	7,65	7,62	7,48	7,50	-
Suku bunga deposito 3 bln <sup>2)</sup>	8,91	8,94	8,81	8,59	8,50	8,27	8,13	8,06	7,95	7,99	7,90	-
JIBOR satu minggu <sup>2)</sup>	6,51	6,27	6,57	6,55	6,53	6,68	6,99	7,10	8,17	8,23	8,21	8,55
IHSG Indeks <sup>3)</sup>	5.289	5.450	5.519	5.086	5.216	4.911	4.803	4.510	4.224	4.455	4.446	4.593
<b>BESARAN MONETER (miliar Rp)</b>												
<b>Uang Primer</b>	854.510	851.132	848.341	873.709	875.290	882.067	908.529	888.006	886.497	891.189	895.171	945.916
<b>M1(C+D)</b>	918.079	927.848	957.580	959.376	980.915	1.039.518	1.031.906	1.026.323	1.063.039	1.036.311	1.051.191	-
Uang Kartal (C)	391.256	387.889	382.005	395.687	406.499	409.713	431.460	423.101	428.860	435.065	437.756	-
Uang giral (D)	526.824	539.958	575.576	563.690	574.416	629.805	600.446	603.222	634.178	601.246	613.435	-
<b>Uang Beredar Luas (M2 = C+D+T+S)</b>	4.701.650	4.758.081	4.821.937	4.839.401	4.862.786	4.988.606	4.973.654	5.007.307	5.142.782	5.044.324	5.065.759	-
Uang kuasi (T)	3.233.881	3.278.945	3.275.499	3.302.204	3.293.147	3.305.641	3.325.908	3.362.148	3.426.343	3.391.260	3.386.209	-
Uang kuasi (Rupiah)	2.708.608	2.752.142	2.743.158	2.765.991	2.747.196	2.749.309	2.787.381	2.805.535	2.852.941	2.852.002	2.859.515	-
Deposito	1.523.779	1.570.171	1.572.159	1.589.189	1.578.151	1.558.880	1.567.873	1.583.437	1.593.854	1.600.315	1.583.419	-
Tabungan Total	1.184.829	1.181.971	1.170.999	1.176.802	1.169.045	1.190.429	1.219.508	1.222.098	1.259.087	1.251.686	1.276.097	-
Deposito (Valas)	264.828	276.638	277.120	273.215	280.020	270.345	259.944	264.484	270.403	256.193	251.997	-
Simpanan Giro Valuta Asing	260.445	250.165	255.221	262.998	265.931	285.986	278.583	292.128	302.999	283.065	274.697	-
Surat Berharga Selain Saham (S)	22.866	11.331	13.282	14.131	14.307	13.643	15.394	15.615	19.221	15.508	14.925	-
<b>Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Uang Beredar</b>	4.174.826	4.218.123	4.246.361	4.275.711	4.288.369	4.358.802	4.373.208	4.404.085	4.508.603	4.443.078	4.452.325	-
Aktiva Luar Negeri Bersih	1.194.242	1.207.650	1.189.181	1.160.777	1.189.000	1.190.279	1.177.586	1.178.638	1.232.071	1.124.765	1.128.848	-
Aktiva Dalam Negeri Bersih	2.980.584	3.010.473	3.057.180	3.114.934	3.099.370	3.168.522	3.195.623	3.225.447	3.276.533	3.318.314	3.323.476	-
Tagihan Bersih kepada Pemerintah Pusat	363.458	378.827	422.281	415.581	361.127	403.981	403.201	416.854	478.113	490.620	515.998	-
Tagihan Kepada Sektor Lainnya	3.936.152	3.958.638	3.981.351	4.026.379	4.079.709	4.157.396	4.155.066	4.213.016	4.270.057	4.239.637	4.244.290	-
<b>PERTUMBUHAN BESARAN MONETER (%YOY)</b>												
<b>Uang Primer</b>	9,34	12,71	9,98	12,22	10,98	10,98	1,84	7,85	8,48	4,85	4,69	-
<b>M1(C+D)</b>	8,95	11,18	12,19	8,96	8,18	9,92	12,34	14,56	12,00	10,20	10,01	-
Uang Kartal (C)	2,95	5,51	1,21	6,27	6,84	7,36	-4,71	5,97	8,51	9,83	7,90	-
Uang giral (D)	13,88	15,65	20,90	10,93	9,15	11,65	28,91	21,48	14,49	10,48	11,57	-
<b>Uang Beredar Luas (M2 = C+D+T+S)</b>	28,84	30,73	31,88	29,67	28,49	29,18	28,02	28,88	12,68	10,41	9,49	-
Uang kuasi (T)	16,14	17,80	17,60	16,74	15,14	13,85	12,37	12,72	12,53	10,59	9,26	-
Uang kuasi (Rupiah)	16,47	17,98	16,65	15,63	14,97	12,80	11,10	10,93	15,35	14,17	9,33	-
Deposito	26,18	28,43	25,31	23,52	21,98	17,11	14,87	13,36	12,40	10,79	8,71	-
Tabungan Total	5,98	6,47	6,74	6,45	6,68	7,62	6,59	7,93	10,15	9,90	10,11	-
Deposito (Valas)	19,08	29,33	29,57	28,11	22,24	13,24	11,51	13,73	9,12	8,47	5,87	-
Simpanan Giro Valuta Asing	10,20	5,64	16,20	17,76	10,11	25,74	28,00	32,17	28,42	14,66	11,72	-
Surat Berharga Selain Saham (S)	2,89	-47,28	-39,43	-33,41	-36,18	-18,59	-12,95	-7,46	19,12	-12,48	-31,49	-
<b>Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Uang Beredar</b>	14,40	15,90	16,00	14,62	13,17	12,75	12,25	13,06	12,43	10,40	10,40	-
Aktiva Luar Negeri Bersih	15,30	19,16	20,40	14,36	11,98	10,50	11,47	10,26	10,58	2,60	2,60	-
Aktiva Dalam Negeri Bersih	14,05	14,64	14,38	14,72	13,63	13,62	12,54	14,12	13,14	13,32	13,32	-
Tagihan Bersih kepada Pemerintah Pusat	5,13	18,85	36,83	32,30	24,20	24,18	37,29	36,08	38,28	29,11	29,11	-
Tagihan Kepada Sektor Lainnya	12,77	13,00	12,18	11,52	11,73	11,83	10,86	12,14	11,68	10,27	10,27	-

SEKTOR KEUANGAN	2015											
	Jan	Feb	Mar	April	Mei	Juni	Juli	Ags	Sep	Okt	Nov	Des
<b>HARGA</b>												
Inflasi bulanan (% mtm)	-0,24	-0,36	0,17	0,36	0,50	0,54	0,93	0,39	-0,05	-0,08	0,21	0,96
Inflasi tahunan (% yoy)	6,96	6,29	6,38	6,79	7,15	7,26	7,26	7,18	6,83	6,25	4,89	3,35
<b>SEKTOR EKSTERNAL</b>												
Rp/USD (akhir periode, nilai tengah)	12.668	12.925	13.074	12.963	13.224	13.333	13.528	14.050	14.650	13.688	13.835	13.785
Ekspor Barang Nonmigas (f.o.b., juta USD) <sup>4)</sup>	11.309	10.474	11.666	11.646	11.320	12.104	10.046	11.217	11.084	10.767	9.614	10.587
Impor Barang Nonmigas (c & f, juta USD) <sup>4)</sup>	10.508	9.836	10.351	10.290	9.533	9.917	7.406	9.636	9.115	8.932	9.879	10.324
<b>INDIKATOR KUARTALAN</b>												
	<b>Tw I</b>			<b>Tw II</b>			<b>Tw III</b>			<b>Tw IV</b>		
Pertumbuhan PDB (% yoy)	4,72			4,67			4,73			-		
Konsumsi	4,51			4,35			5,19			-		
Investasi (PMTDB)	4,37			3,69			4,62			-		
Perubahan Stok	0,65			-24,29			-17,55			-		
Ekspor	-1,04			-0,09			-0,69			-		
Impor	-2,38			-6,98			-6,11			-		

1) minggu terakhir

2) rata-rata tertimbang

3) penutupan pada akhir periode

4) closed file

Sumber: Bank Indonesia, kecuali IHK, ekspor/impor dan PDB dari BPS



**BANK INDONESIA**  
BANK SENTRAL REPUBLIK INDONESIA

Jln. M.H. Thamrin No. 2, Jakarta 10350 - Indonesia  
[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

